U d'/of OTTAWA
39003000769777

4-27-70

Digitized by the Internet Archive
in 2012 with funding from
University of Toronto

http://archive.org/details/extraitsdesenqut05banq

ENQUÊTE DE 1848

SUR

LA CRISE COMMERCIALE DE 1847

(Chambre des Lords).

EXTRAITS

DES

ENQUÊTES PARLEMENTAIRES ANGLAISES

SUR LES

QUESTIONS DE BANQUE

DE

CIRCULATION MONÉTAIRE ET DE CRÉDIT

TRADUITS ET PUBLIÉS PAR ORDRE

DU GOUVERNEUR ET DU CONSEIL DE RÉGENCE DE LA BANQUE DE FRANCE

ET SOUS LA DIRECTION

DE MM. COULLET ET JUGLAR.

ENQUÊTE DE 1848 SUR LA CRISE COMMERCIALE DE 1847.

(Chambre des Lords.)

PARIS,

FURNE ET Cᵉ, Rue Saint-André-des-Arts, 45. ‖ GUILLAUMIN ET Cᵉ, Rue de Richelieu, 14.

1865

HG
2985
.A3
1865
v.5

ENQUÊTE DE 1848

SUR

LA CRISE COMMERCIALE DE 1847.

(Chambre des Lords.)

ORDRE DES DÉPOSITIONS :

MM. J. Morris et H. J. Prescott	Séance du 7 février 1848. Page	1
	— du 8 février 1848.....	40
	— du 14 février 1848.....	81
Samuel Jones Loyd.....	Séance du 28 février 1848.....	119
	— du 29 février 1848	160
George Warde Norman.....	Séance du 20 mars 1848.....	195
Thomas Tooke.....	Séance du 27 mars 1848.....	221
Lord Ashburton.....	Séance du 14 avril 1848.....	257

SOMMAIRE DES QUESTIONS TRAITÉES DANS LES DÉPOSITIONS

DÉPOSITIONS DE MM. JAMES MORRIS ET HENRY JAMES PRESCOTT.

1. Positions qu'occupent les déposants.
4. Opinion des déposants sur les effets produits par l'acte de 1844 sur la direction de la Banque et la circulation.
12. Causes de la crise et de la panique en 1847.
13. La situation de la Banque et la lettre du gouvernement.
23. La gestion de la Banque avant et après l'acte.
38. La Banque fut-elle en danger de suspendre ses paiements en octobre?
84. Vente des valeurs de la Banque.
100. L'acte de 1844 et les Banques de province.
108. Description de la crise d'octobre 1847.
134. Les changes et la panique d'octobre 1847.
158. L'intervention du gouvernement en octobre 1847 et l'acte de 1844.

184. Opinion des directeurs de la Banque relativement à la publication des réserves.
203. Les dépôts de la Banque et la vente de ses valeurs.
232. Les lettres de change au point de vue de la circulation.
271. Du pouvoir discrétionnaire de suspension de la loi.
283. La gestion de la Banque doit-elle se plier à la situation des changes étrangers?
312. Comparaison entre l'ancienne gestion de la Banque d'Angleterre et celle qu'impose l'acte de 1844.
336. De l'exportation d'or en 1847, par suite du manque des récoltes, et de l'argent au point de vue de la circulation.
360. La Banque; le paiement des dividendes et les *deficiency bills*.
396. De l'emploi que fait la Banque de l'excédant de sa réserve.
431. Situation de la réserve de la Banque d'Angleterre à différentes dates du mois d'octobre 1847.
454. Du taux de l'intérêt de la Banque et du taux de l'intérêt du marché.
468. Le taux de l'escompte varie suivant les garanties que présentent les effets escomptés.
486. Comment se règle le taux de l'escompte de la Banque.
535. Le taux de l'escompte en 1847 et les districts manufacturiers.
614. Dividendes distribués par la Banque d'Angleterre.
625. De la conduite de la Banque vis-à-vis du marché.
648-671. Constitution de la Banque d'Angleterre. — Nomination des gouverneurs et des sous-gouverneurs. — Leurs fonctions. — La durée de leur mandat. — Comité du Trésor. — Sa composition. — Son influence.

DÉPOSITION DE M. SAMUEL JONES LOYD.

1346. Ce qu'a été M. Samuel Jones Loyd.
1349. Son opinion sur la crise d'avril et sur la panique d'octobre.
1351. L'acte de 1844 et la crise d'avril.
1353. Gestion imprudente de la Banque d'Angleterre en 1847, de janvier à avril
1364. Opinion de M. Loyd sur la proportion qui doit exister entre l'encaisse métallique de la Banque et ses avances.
1369. Situation des changes étrangers, de janvier à avril 1847.

1370. De l'exportation de l'or et de la conduite de la Banque relativement aux demandes de métaux précieux.
1389. Opinion de M. Loyd sur la gestion de la Banque, de janvier à avril 1847.
1392. La crise est avantageuse à quelques égards.
1398. Causes de l'exportation de l'or aux États-Unis d'Amérique.
1402. La Banque d'Angleterre est divisée en deux départements essentiellement distincts au point de vue de leurs opérations.
1405. Opinion de M. Loyd sur l'esprit de l'acte de 1844.
1414. L'acte et la convertibilité des billets.
1417. Du taux de l'intérêt pratiqué par la Banque d'Angleterre pendant la crise.
1424. Restriction de la circulation. — Discrédit.
1440. Y a-t-il des mesures préventives contre les crises ?
1444. Des émissions au point de vue de la situation des changes étrangers.
1456. Les émissions doivent être proportionnées à la quantité des espèces métalliques de la Banque.
1465. Les demandes d'argent et l'acte de 1844.
1473. Le discrédit de la circulation et la convertibilité du papier.
1480. Opinion de M. Loyd sur l'intervention du gouvernement au mois d'octobre 1847 et la suspension de l'acte de sir Robert Peel.
1496. Opinion de M. Loyd sur les crises antérieures à celles de 1847.
1499. Le but de la suspension de l'acte de sir Robert Peel.
1503. De la crise au point de vue de l'intérêt foncier et des prêts sur hypothèques.
1514. Résumé des opinions émises par M. Loyd dans la séance du 26 février 1848.
1515. Effets de la suspension de l'acte de 1844.
1536. De la division de la Banque en deux départements.—De ses effets.
1539. Opinion de M. Loyd sur les moyens que possédait la Banque d'échapper par elle-même aux effets de la crise en 1847.
1548. La crise arrête l'exportation de l'or et corrige les changes.
1551. Le régime restrictif de l'acte de 1844 comparé au régime précédent du pouvoir discrétionnaire.
1559. Opinion de M. Loyd sur l'organisation du pouvoir de suspension de l'acte de 1844.
1584. La crise de 1847 et les districts manufacturiers d'Angleterre.
1608. Du taux de l'intérêt et de ses variations en 1847.

1634. La Banque d'Angleterre a-t-elle de l'influence sur le taux de l'intérêt du marché?
1641. Opinion de M. Loyd sur la publication hebdomadaire du Bilan de la Banque d'Angleterre.

DÉPOSITION DE M. GEORGE WARDE NORMAN.

2679. Position de M. George Warde Norman.
2680. Son opinion sur les causes de la crise de 1847.
2681. Son opinion sur l'acte de 1844.
2690. La crise et l'élévation du taux de l'intérêt.
2702. Caractère de la panique d'octobre selon M. George Warde Norman.
2708. Son opinion sur les fluctuations du taux de l'intérêt.
2713. Comparaison des années 1837, 1839 et 1847 au point de vue du taux de l'intérêt.
2718. Du taux de l'intérêt, d'avril à octobre 1844, et des réserves faites par les commerçants et les banquiers.
2723. Son opinion sur la lettre du gouvernement.
2725. Son opinion sur l'effet qu'aurait eu la lettre au mois d'avril.
2726. De la différence, selon M. George Warde Norman, entre la crise d'avril et celle d'octobre.
2731. La Banque doit agir différemment, au point de vue de la convertibilité des billets, selon que les changes sont favorables ou défavorables.
2739. Des moyens que possède la Banque de distinguer si les demandes d'or sont faites pour l'intérieur ou pour l'étranger.
2745. Il n'y a pas de mesures préventives à prendre contre les paniques.
2749. La Banque d'Angleterre et ses avances au gouvernement pour le paiement trimestriel des rentes.
2760. Des devoirs de la Banque au point de vue du taux de l'intérêt.
2769. Des opérations du département de l'escompte au point de vue de l'intérêt public.
2774. Exportation d'or au commencement de 1848. — Paiement du blé tiré d'Amérique et autres pays.
2779. Causes de la panique d'octobre 1847.
2783. Influence de la Banque sur le taux de l'intérêt du marché.

2787. Opinion de M. George Warde Norman sur la publicité donnée aux opérations de la Banque.

2797. L'acte de 1844 doit-il être modifié, et entre les mains de qui le pouvoir de le suspendre doit-il être placé ?

2802 Opinion de M. George Warde Norman sur les inconvénients qui résulteraient d'un pouvoir discrétionnaire attribué aux directeurs de la Banque.

DÉPOSITION DE M. THOMAS TOOKE.

2975. Sa position.

2981. Son opinion sur la crise de 1847 et sur les crises antérieures.

2987. Son opinion sur l'utilité que peuvent avoir les enquêtes.

2988. La clause du cours légal.—Le papier de la Banque d'Angleterre et les autres espèces de papiers-valeurs.

2994. Opinion de M. Thomas Tooke sur la division de la Banque en deux départements.

2997. Les changes étrangers au point de vue de la crise.

3002. Exportation et importation de l'or en 1847.

3006. Fluctuations du taux de l'escompte en 1847 et aux époques antérieures.

3011. Opinion de M. Thomas Tooke sur l'acte de 1844 au point de vue de la convertibilité des bank-notes.

3026. Son opinion sur la situation de la Banque au mois d'octobre 1847.

3040. Son opinion sur la quantité d'espèces métalliques nécessaires à la Banque pour assurer ses opérations.

3050. Son opinion sur la conduite des directeurs de la Banque et sur l'élévation du taux de l'escompte.

3066. L'acte de 1844 et la lettre du gouvernement.

3086. Le taux de l'intérêt de la Banque après l'acte de 1844.

3092. Opinion de M. Thomas Tooke sur les moyens que possède la Banque d'augmenter ou de restreindre les émissions.

3106. Son opinion sur les moyens que possède la Banque d'arrêter l'exportation des métaux précieux.

3132. Son opinion sur l'influence que peut exercer la Banque sur le taux de l'intérêt.

3140. La Banque d'Angleterre s'est-elle trouvée en danger en 1847?

3144. Son opinion sur la publication du Bilan de la Banque.

3146. Faut-il laisser à la Banque une liberté d'action illimitée?

DÉPOSITION DE LORD ASHBURTON, membre du Comité secret.

3323. Organisation administrative de la Banque de France.
3324. Du taux de l'intérêt pratiqué par la Banque de France.
3327. La Banque de France escompte les valeurs du commerce de préférence à celles de la spéculation.
3332. Extension de la circulation des billets de la Banque de France.
3335. De l'embarras où peut se trouver la Banque de France avec un taux limité d'intérêt.
3337. De la situation de la Banque de France vis-à-vis du Gouvernement.
3315. Comme quoi la somme des escomptes faits par la Banque de France est plus considérable que celle des opérations de même nature faites par la Banque d'Angleterre.
3346. La Banque de France est indépendante.
3347. Censeurs de la Banque de France.
4348. Receveurs généraux.

DÉPOSITION

DE

MM. JAMES MORRIS ET HENRY J. PRESCOTT

DEVANT

LE COMITÉ D'ENQUÊTE DE LA CHAMBRE DES LORDS SUR LA CRISE COMMERCIALE DE 1847.

SÉANCE DU 7 FÉVRIER 1848.

Le lord Président occupe le fauteuil.

MM. James Morris, gouverneur de la Banque d'Angleterre, et Henry James Prescott, sous-gouverneur, sont appelés et interrogés comme suit :

1. (A M. Morris).— *Demande.* Vous êtes gouverneur de la Banque ?— Oui ; mais peut-être dois-je vous dire que j'ai été nommé sous-gouverneur le 13 avril dernier, et gouverneur le 31 août, de sorte que je n'ai rempli ces deux fonctions que depuis le 13 avril dernier.

2. (A M. Prescott). Vous êtes sous-gouverneur de la Banque? — Oui.

3. (A M. Morris.) Avez-vous pu, pendant que vous étiez gouverneur de la Banque, et aux époques antérieures, lorsque vous étiez déjà attaché à ses opérations, donner une attention particulière aux effets produits par le dernier acte du parlement, l'acte de 1844, appelé généralement l'acte de sir Robert Peel, sur la gestion des affaires de la Banque et la circulation du pays? — Oui.

4. Voulez-vous avoir la bonté de nous dire d'une manière générale quels furent, selon vous, les effets de l'acte de 1844, en ce qui concerne plus particulièrement et les événements du mois d'avril de l'année dernière, époque à laquelle une crise née de la gêne considérable du commerce du pays se manifesta, et les embarras qui se renouvelèrent à l'automne de la même année? — Relativement à l'acte de 1844, je n'hésite pas à dire que, selon ma propre expérience, aucune autre mesure n'aurait pu être plus efficace. Je pense que, durant une pé-

riode marquée par des embarras extrêmes, cet acte a assuré la convertibilité des bank-notes. Naturellement, je parle ici au point de vue du département de l'émission, parce que l'acte n'a rien à faire avec le département de l'escompte; le but donc de cet acte était de mettre la circulation du pays sur le même pied que si elle eût été composée exclusivement d'agents métalliques. Mes propres observations m'ont permis de constater, et les rapports présentés à vos Seigneuries vous démontreront que la quantité de bank-notes du département de l'émission a suivi les fluctuations des valeurs métalliques de la Banque, se comportant exactement comme s'il se fut agi d'une circulation métallique; j'en tire, en conséquence, cette conclusion que l'acte de 1844 a parfaitement atteint son but : malgré la crise qui pesa sur le public, la convertibilité des bank-notes ne fut pas un instant compromise.

(M. Prescott). Je partage complétement l'opinion de M. le gouverneur.

5. (A M. Morris). Vous êtes d'avis, alors, que les fluctuations de la circulation se fussent produites exactement de la même manière et dans les mêmes proportions, si la circulation eut été simplement une circulation métallique? — Oui, je n'ai pas le moindre doute à cet égard.

6. Alors vous ne pensez pas que l'acte de 1844 ait contribué en quoi que ce soit à accroître la crise qui signala les deux époques auxquelles j'ai fait spécialement allusion? — Je dois dire seulement, en ce qui concerne la partie de l'acte relative au département de l'escompte, que probablement la nécessité où se trouvait la Banque de faire connaître, par voie de publicité, le montant de sa réserve en bank-notes influa sur le public, et jeta l'alarme, au mois d'avril; je pense au moins que ce fut là une des causes de l'appréhension qui se manifesta à cette époque. Les dividendes venaient d'être payés et, par suite, la réserve se trouvait réduite à son plus faible chiffre, trois millions, je crois, et une fraction. Ce chiffre effrayait le public, qui ne réfléchissait pas qu'à cette époque la réserve descend toujours à son minimum, et qu'elle recommence à s'accroître immédiatement après en conséquence de la rentrée des revenus publics.

7. Mais s'accrut-elle en effet? — Oui. Je vois que la réserve des bank-notes (laissons de côté le numéraire) s'élevait, au 17 avril, à £ 2,558,000; à £ 2,700,000 environ, au 24 du même mois; à £ 2,700,000 au 1er mai, et qu'elle s'accrut ensuite progressivement.

(M. Prescott). L'acte de 1844 eut indubitablement pour effet de changer l'époque de la crise qui pesa sur le monde commercial. Je crois que, sans cet acte, il y aurait eu crise et panique en même temps, mais à une époque plus éloignée.

8. Pouvez-vous indiquer à quelle époque? — Il serait difficile d'arriver à une juste appréciation, sous ce rapport, mais cela eût pu se produire un ou deux mois aussi bien qu'une ou deux semaines plus tard. Il y eut une grande restriction à une époque où le stock métallique de la Banque était plus considérable qu'en toute autre occasion antérieure et de même nature.

(M. Morris). J'approuve ce que vient de dire M. le sous-gouverneur. Lors des paniques antérieures, la Banque soutenait le monde commercial et plus particulièrement ceux qui étaient le plus gênés, et laissait ses valeurs métalliques tomber à un très-faible chiffre. La conséquence de cette manière d'agir est qu'elle était obligée, pour rétablir sa position, de prendre des mesures bien plus restrictives qu'elle n'a dû le faire avec l'acte de 1844, puisque précisément cet acte l'a forcée à restreindre bien plus tôt la circulation.

9. Pensez-vous que ce fait que la Banque a été forcée ou amenée par les dispositions de l'acte de 1844 à prendre des mesures restrictives plus tôt qu'elle ne l'aurait fait autrement a pu, en fin de compte, diminuer ou non l'importance de la crise? — Ce fait, selon moi, a rendu pour un moment la crise plus intense, mais l'a fait cesser plus tôt.

10. Vous pensez que, si au mois d'avril, l'acte de 1844 n'avait pas existé, la crise se serait produite plus tard, mais probablement avec une plus grande intensité? — Je crois que sans l'acte de 1844, la Banque aurait fait des imprudences pour secourir le commerce, et qu'en conséquence le mal, au lieu d'être immédiatement enrayé, comme cela est arrivé, aurait continué à se faire sentir encore longtemps.

11. Les observations que vous avez faites relativement à la crise d'avril s'appliquent-elles également à la crise qui se manifesta ultérieurement, mais avec un caractère bien plus grave, je veux dire pendant les mois de septembre et d'octobre? — Cette crise, selon moi, diffère totalement de celle d'avril; celle-ci eut pour cause principale la gêne, née de l'exportation des métaux précieux et du resserrement de la circulation, tandis que ce fut la panique qui causa celle d'octobre.

12. Maintenant que vous nous avez fait connaître votre opinion rela-

tivement aux effets de l'acte de 1844 sur les embarras d'avril et la crise d'octobre, voulez-vous nous dire quelles autres causes, selon vous, ont influé, à ces deux époques, sur la situation du marché de la monnaie et la crise commerciale ? — Notre récolte ayant manqué, il avait fallu demander au dehors un approvisionnement considérable de blé, et retourner en paiement environ £ 7,500,000 d'or tiré des coffres de la Banque et au moins £ 1,500,000 d'or également puisé à d'autres sources, soit ensemble £ 9,000,000. Cette importante réduction du capital disponible et l'affectation à la construction des chemins de fer de sommes encore plus importantes venant à se combiner soudainement à une époque de crédit exagéré et de spéculation excessive, jetèrent l'embarras sur le marché de la monnaie. La Banque, s'étant vu enlever £ 7,500,000 de ses valeurs métalliques, avait naturellement fait subir à ses bank-notes une réduction correspondante ; je présume d'autre part, qu'il fut retiré £ 1,500,000 de l'or en circulation (il a pu en être retiré plus ou moins), et qu'il ne fut pas exporté en 1847 moins de £ 9,000,000 pour le paiement des blés. Il faut distinguer maintenant entre la panique et la crise : la panique arriva par suite des faillites qui se déclarèrent parmi ceux qui faisaient le commerce de grains ; d'importants arrivages du continent de l'Europe et de l'Amérique qui eurent lieu, en même temps que l'on concevait l'espérance d'une prochaine et abondante récolte, firent subitement tomber les prix d'environ 60 s. et diminuer le maïs dans une proportion corresdante. La faillite d'un grand nombre de spéculateurs en grains fut le résultat de cette réduction des prix, et eut elle-même pour effet d'amener l'une de nos plus honorables maisons d'escompte, qui avait des relations très-étendues avec la province, à suspendre ses opérations. Cette dernière faillite, en tarissant l'une des principales sources d'escompte de Londres, jeta dans le plus grand désarroi le commerce de la province qui avait coutume de puiser à cette source ; le crédit souffrit énormément de toutes ces faillites, et plusieurs maisons de Londres, que l'on considérait justement comme très-solides, durent suspendre leurs paiements. Alors arrivèrent successivement, et à des intervalles très-rapprochés, les faillites de la « Royal Bank of Liverpool, » de la « Liverpool Banking Company, » de la « North and South-Wales Banking Company, » de quelques autres banques provinciales particulières et de la « Union Bank of Newcastle, » et tout le monde alors se précipita vers la « Northumberland and Durham district Bank. » A ces désastres succédèrent naturellement l'alarme et la prostration du crédit ; les banquiers de Londres et les escompteurs refusaient de donner à

leurs clients les facilités accoutumées, et nécessairement forçaient tout le monde à s'adresser à la Banque d'Angleterre. La monnaie fut épuisée à ce point que, bien que la somme des bank-notes et du numéraire avancés au public en octobre dépassât de £ 4 ou 5,000,000 les facilités accordées au mois d'août, on se plaignait de tous côtés de la rareté de la monnaie. Le crédit fut si complétement détruit, que les maisons dont les transactions roulaient sur le crédit et dont les acceptations étaient, lorsqu'il y avait lieu, facilement renouvelées à échéance, furent obligées de suspendre leurs opérations. Telle était la situation des choses au mois d'octobre, avant l'envoi de la lettre du gouvernement.

13. Voulez-vous nous dire quelle était, en cette occurrence, la situation de la Banque d'Angleterre, et quels furent, selon vous, les effets produits par la lettre du gouvernement? — Voici quelle était cette situation : la monnaie, comme je l'ai dit, étant extrêmement rare, et banquiers et escompteurs refusant de donner les facilités habituelles, chacun se précipitait sur la Banque pour avoir des billets, avec cette opinion, je crois, que la Banque, en ayant ou non, était obligée quand même d'en donner; l'on ne réfléchissait pas que les opérations du département de l'escompte sont limitées comme celles de toute autre Banque commerciale, et qu'elles dépendent de l'importance de la réserve. La lettre du gouvernement nous arriva le 25 octobre; le 23 nous avions une réserve de billets de £ 1,547,000, et le département de l'escompte possédait en numéraire £ 447,000, soit une réserve totale de £ 1,994,000 Elle était tombée à ce chiffre, parce que le premier lord de la Trésorerie et le chancelier de l'Échiquier, que nous vîmes le samedi, nous donnèrent à entendre que la lettre nous serait adressée le lundi suivant au matin, et que nous pouvions, sans crainte de nous compromettre, donner jusque là au public les facilités qu'il demanderait. Dans ces circonstances, la réserve tomba donc à un chiffre bien plus faible que cela ne serait arrivé si nous avions dû nous préoccuper de sauvegarder notre position. Le vendredi, lorsque nous n'avions pas encore reçu cette communication du gouvernement, nous avions £ 1,907,000 de billets et £ 465,000 de numéraire, soit en somme £ 2,376,000.

14. C'est au 30 octobre que la réserve descendit à son minimum? — Oui; mais c'était après l'envoi de la lettre du gouvernement, à une époque où, à proprement parler, nous n'étions plus obligés d'agir d'après l'acte; nous avions, en effet, l'assurance du gouvernement que, dans le cas où nous enfreindrions cet acte, il nous serait accordé

un bill d'indemnité; mais, jusque-là, nous n'avions pu naturellement procéder à une dérogation.

15. Ainsi, ce fut au 30 octobre que la réserve descendit à son chiffre le plus faible? — Oui. Il est à remarquer que ce fut le jour même de la publication de la lettre que les bank-notes furent le plus réduites.

16. Pouvez-vous nous dire quelles furent, pendant la période du 25 au 30 octobre, les opérations de la Banque qui eurent pour résultat de diminuer la réserve? — Nous empruntâmes au « Stock-Exchange » sur nos consolidés; moyen usité quelquefois par la Banque lorsqu'elle a besoin d'accroître sa réserve. Je dis donc que nous fîmes un emprunt au « Stock-Exchange, » ou, en d'autres termes, que nous vendîmes nos consolidés à un certain prix et que nous les rachetâmes ensuite à un autre, afin d'enlever les bank-notes du « Stock-Exchange » et de renforcer notre réserve. Cette opération eut lieu avant l'envoi de la lettre du gouvernement.

17. Il paraît que, malgré la réception de cette lettre par la Banque, la réserve n'en continua pas moins à diminuer. A quoi cela doit-il être attribué, puisque les instructions de la lettre étaient déjà connues et devaient exercer leur influence? — La réserve continua son mouvement décroissant, parce que le gouvernement nous avait invités à donner au public toutes les facilités qu'il pourrait demander. J'avais envoyé, immédiatement après, prévenir les escompteurs que le gouvernement nous avait promis un bill d'indemnité dans le cas où nous dérogerions à l'acte de 1844, et qu'en conséquence nous allions satisfaire à toutes les demandes du public ; que nous pouvions disposer en leur faveur d'un million, pourvu que les effets à escompter fussent entourés des garanties accoutumées, et à condition que le taux de l'intérêt serait agréé à huit pour cent.

(M. Prescott.) Dans le fait, nous augmentâmes le montant de nos escomptes.

(M. Morris.) Avant cette époque, nous ne nous inquiétions que de sauvegarder notre propre situation.

18. Vous vendîtes vos garanties, au moyen de l'opération qui est appelée «Report,» c'est-à-dire que vous vendiez au comptant et que vous rachetiez à terme, afin de renforcer votre réserve; quand cela se passa-t-il? — C'était avant la réception de la lettre du gouvernement, et si nous n'eussions pas agi ainsi, notre réserve se fut trouvée encore plus réduite qu'elle ne l'a été. Après la réception de la lettre, nous eûmes recours à un autre moyen, mais qui ne fut employé

que dans une proportion très-restreinte. Nous admettions à l'escompte tout le papier que l'on nous présentait et nous faisions les avances au taux de huit pour cent; le taux de l'intérêt du « Stock-Exchange » étant tombé à sept et sept et demi, nous y empruntions à ce taux et nous donnions assistance à ceux qui s'adressaient à nous, au taux de huit pour cent, comme je viens de le dire ; mais ce moyen fut très-peu employé.

19. Voulez-vous revenir aux chiffres et nous dire à quelle époque votre réserve atteignit véritablement son minimum ?—Ce fut le 30 octobre ; il n'y avait plus au département de l'escompte que £ 1,600,000

20. A cette époque, où ne possédant plus qu'un million et demi, vous alliez être obligés de suspendre vos paiements, quel était le montant total des valeurs métalliques de tous les départements de la Banque, ou, en d'autres termes, à quel chiffre se montaient les valeurs métalliques existant dans les caves de la Banque, abstraction faite de la division en deux départements ? — A £ 8,439,000.

21. Vous n'aviez pas plus de £ 1,600,000 au département de l'escompte pour faire face à vos engagements? — Non.

22. Mais si l'on vous avait demandé un peu plus d'un million et demi, vous auriez été obligés de suspendre vos paiements? — Oui.

23. Supposons qu'à cette époque il n'y eût pas eu séparation des deux départements, et que la Banque eût été gérée d'après l'ancien système, aurait-elle possédé près de huit millions et demi dans ses caves, au lieu de n'avoir qu'un million et demi et de se trouver sur le point de suspendre ses paiements? —Oui, avec l'ancien système, nous aurions eu à notre disposition huit millions et demi de numéraire dans nos caves.

24. N'est-il pas, en conséquence, évident que l'acte de 1844 vous mettait dans un grand danger, en devenant d'autant plus gênant que vous approchiez d'une époque de difficultés plus sérieuses, et en vous forçant à peser sur la circulation du pays pour raffermir votre propre situation? N'a-t'il pas, dans le fait, créé une rareté artificielle de la monnaie? — Je dois avouer qu'il m'est extrêmement difficile de confondre, dans mon esprit, le département de l'émission avec le département de l'escompte ; l'acte a tiré entre eux une ligne de démarcation si profonde, qu'ils ne seraient pas mieux séparés, selon moi, si l'un était à la Banque d'Angleterre et l'autre dans Downing Street. Cette séparation du département de l'émission et du département de l'es-

compte m'a toujours paru réclamer, de la part de la direction, un degré d'attention qui, auparavant, n'était pas nécessaire ; antérieurement, en effet, il semblait être de peu d'importance que le département de l'escompte émît plus ou moins de billets. Mais, actuellement, si le change tombait au-dessous du pair, une quantité de ces billets serait échangée contre de l'or, avec cette différence que nous nous trouverions en perte pour donner au public les facilités qu'il réclamerait. Aussi longtemps que cela durerait, nous verrions l'or sortir des coffres de la Banque; nous arriverions tout d'un coup à n'avoir plus que quatre millions, et nous serions obligés, dans le but de relever notre position, de prendre des mesures tellement restrictives que le préjudice causé à notre pays serait immense.

25. Dans une de vos précédentes réponses, vous avez émis l'opinion que l'acte de 1844 avait eu une influence extrêmement heureuse dans la situation critique où se sont trouvées les affaires commerciales du pays pendant les dix ou douze derniers mois ?—Voici ce que j'ai voulu dire : En séparant le département de l'escompte, du département de l'émission, cette nouvelle loi a eu pour effet, à l'époque de la crise intense qui s'est produite, d'assurer, d'une manière indiscutable, la convertibilité des bank-notes, ce qui doit être la chose la plus importante. Relativement au département de l'escompte, l'acte ne s'en est pas occupé ; son seul but était de placer la circulation métallique et la circulation fiduciaire exactement sur le même pied qu'une circulation entièrement métallique, et, par suite, qu'il y eut crise ou non, d'assurer, en tout temps, la convertibilité des bank-notes ; il a, selon moi, prévenu une crise plus intense, parce que si le discrédit des billets de la Banque fût venu s'ajouter à la panique commerciale, il est difficile de dire qu'elles eussent pu être les conséquences de cette combinaison.

26. Vous pensez que le premier devoir de la Banque est d'assurer la convertibilité de son propre papier ? — Je ne pense pas que la Banque ait à se préoccuper de cela. L'acte du Parlement a autorisé l'émission de quatorze millions de bank-notes contre valeurs ; au delà de ce chiffre les bank-notes ne doivent être émises que contre dépôts de valeurs métalliques. En conséquence, la Banque n'a pas à s'inquiéter du département de l'émission, dont le chemin est tout tracé.

27. Ces questions n'ont pas pour but d'incriminer la conduite des directeurs de la Banque, qui, au contraire, paraissent n'avoir fait, sous la pression de la loi, que ce qu'il était de leur devoir de faire ; la ques-

tion qui vous a été adressée est celle-ci : la Banque d'Angleterre telle qu'elle était constituée avant 1844, avec des directeurs jouissant d'un pouvoir discrétionnaire, n'aurait-elle pas été mieux à même de parer aux récentes difficultés, que sous le régime restrictif de l'acte de 1844 ? — Je pense que, sous l'ancien système, la panique se serait prolongée, faute d'un remède sûr sous la main. L'acte de 1844 guérit la panique à son début, et permit de ne pas recourir aux remèdes violents qui sans lui eussent été nécessaires.

28. Estimez-vous que la Banque se trouvait dans une situation bien solide à l'époque où sa réserve était descendu à son minimum ? — Après l'envoi de la lettre du gouvernement, nous n'étions plus responsables de ce qui pouvait arriver ; jusque-là, la Banque avait voulu maintenir l'acte, quoique assurée d'un bill d'indemnité si elle y dérogeait. Mais à l'époque à laquelle la question fait allusion, la lettre nous avait été envoyée et, moralement parlant, notre responsabilité n'était plus engagée au même degré.

29. Ma question n'a pas pour but de rechercher si le Trésor en envoyant la lettre, la Banque en agissant d'après cette lettre, et les législateurs en décrétant l'acte de 1844, ont commis une faute ; mais j'ai voulu appeler votre attention sur une comparaison entre la situation de la Banque, telle qu'elle était sous l'ancien système, et celle qui lui est faite par l'acte de 1844. Vous avez dit que, selon vous, l'acte avait eu une heureuse influence ; mais cette heureuse influence aurait dû avoir d'abord pour résultat de mettre la Banque à même de faire honneur à ses engagements, sans qu'elle dût pour cela gêner le commerce du pays et lui nuire ; ma question est donc celle-ci : la Banque se trouvait-elle dans une position aussi sûre, avec une réserve d'un million et demi, et par suite avec la perspective qu'elle allait être obligée de suspendre ses paiements, que si elle avait eu à sa disposition huit millions et demi, comme vous avez admis que c'eût été le cas, sans l'acte de 1844 ? — Je vais vous parler alors de l'époque qui suivit l'envoi de la lettre du gouvernement, époque à laquelle la réserve descendit à un chiffre certainement plus faible que cela ne serait arrivé si une pareille mesure n'avait pas été prise. Il est certain que, sous l'ancien système, la Banque aurait pu se sauver par elle-même, en forçant son émission de billets ; mais, en fin de compte, le public n'en aurait pas moins souffert : en effet, cette émission additionnelle faite par la Banque, en vue d'assurer sa situation, aurait provoqué une demande correspondante de valeurs métalliques lesquelles

se seraient trouvées peu à peu tellement diminuées qu'il eût été absolument indispensable pour la Banque de prendre des mesures très-violentes pour regagner sa position. En conséquence, bien qu'il eût été, en de semblables circonstances, plus facile de raffermir la situation, en laissant de côté, bien entendu, les intérêts du public, je dis que si vous avez, au contraire, le moindre souci de ces intérêts, le mal aurait été plus grand sous l'ancien régime que sous le nouveau.

30. Mais n'est-ce pas précisément à l'époque de la crise que l'acte de 1844 devait faire preuve d'efficacité? Ne peut-on pas dire que pendant les années 1844, 1845, 1846 et le commencement de 1847, il n'a eu aucune action sur les opérations de la Banque? — La séparation a eu lieu en 1844.

31. Mais l'acte a-t-il pratiquement influé sur les transactions de la Banque? Votre réserve de billets en 1844, 1845, 1846 et au commencement de 1847, n'était-elle pas suffisante pour faire, si je puis m'exprimer ainsi, que les dispositions restrictives de l'acte de 1844 ne fussent plus qu'une lettre morte? — La séparation, comme je l'ai dit, commença en 1844, et pendant toute la période de temps qui suivit, la réserve fut importante en conséquence de la somme très considérable des valeurs métalliques possédée par la Banque. En 1844, la récolte fut très-belle, et, par suite, la situation du pays prospère. L'or affluait et le résultat de cette affluence fut naturellement l'accroissement de la circulation. Nos dépôts étaient, je crois, très-importants aussi à cette époque. Le Trésor public s'accrut également d'une manière considérable, et il est tout naturel que, dans ces circonstances, l'acte n'ait pas fait sentir son action : car, tant que la Banque n'essayait pas forcément d'étendre sa circulation, elle se conduisait presque exactement comme sous l'ancien système. Mais à l'époque de la grande exportation des métaux précieux, l'acte commença a exercer une action incontestablement utile.

32. Vous pensez que la première influence de l'acte sur la gestion pratique de la Banque se manifesta au commencement de la crise de 1847? — Depuis 1840, nous avons géré les affaires de la Banque d'après un système identique à celui que recommande l'acte de 1844; les comptes des deux départements étaient mêlés, il est vrai, mais c'était parce qu'il n'y avait alors aucun acte du Parlement qui nous obligeât à les séparer. Nous n'en usions pas moins comme si la séparation avait eu lieu de fait. Pour la direction à donner à ses opérations, la Banque d'Angleterre n'avait pas le moins du monde besoin de l'acte du Par-

lement, et elle était obligée de se conduire d'après les dispositions de cet acte, quand même il n'eût pas existé. J'ai déjà émis cette opinion à l'époque où il fut rendu par le Parlement, tout en reconnaissant que le gouvernement avait le droit d'en agir ainsi pour donner une garantie au public; mais ce n'était pas pour la Banque un principe nouveau.

33. Vous êtes d'avis alors que, dans le cas où l'acte n'aurait pas vu le jour, il aurait été du devoir et du droit des directeurs de la Banque de marcher dans une voie exactement identique à celle dont l'acte recommande l'adoption? — Précisément.

34. Je vous serai obligé de vous reporter aux comptes-rendus et de nous dire qu'elle a été le montant des valeurs métalliques dans les deux départements? — Je commencerai au 31 août 1844; il était alors de £ 15,000,000. De £ 15,000,000, il tomba en octobre à £ 14,000,000 environ, et resta à ce chiffre. Il me semble, pour parler plus exactement, qu'entre le 31 août 1844 et le 1er février 1845, il descendit de £ 15,300,000 à £ 14,800,000.

35. Votre stock variait donc de quatorze à quinze millions? — Oui.

36. Avec une semblable quantité de valeurs métalliques, est-il donc indispensable que la Banque entretienne l'appréhension ou se conduise de manière à la faire naître, relativement à son pouvoir d'effectuer ses payements en espèces? — Certainement non. Lorsqu'il y a un stock d'or considérable à la Banque, la circulation s'accroît d'autant, et le taux de l'intérêt étant partout très-modéré, elle n'a pas à craindre que les demandes du public viennent lui susciter des embarras et la mettre en péril.

37. Alors, bien que depuis 1840 la Banque se soit dirigée comme, selon vous, elle était tenue à le faire, c'est-à-dire d'après les dispositions de l'acte de 1844, ce n'est, dans le fait, qu'à l'époque de la crise de 1847 que vous avez pu vous rendre compte si les dispositions de cet acte étaient sages ou non? — Il assura la convertibilité des bank-notes.

38. N'est-il pas évident qu'en octobre, à l'époque où la crise sévissait dans toute son intensité, non-seulement l'acte n'atteignait plus son but, mais encore qu'il vous suscitait de grandes difficultés, bien qu'alors vous fussiez en possession de huit millions et demi; n'est-il pas vrai que, soit le gouvernement, soit la Banque elle-même, soit celui-ci ou celui-là, pensèrent qu'il était nécessaire d'en suspendre l'action, de sorte qu'au moment de l'épreuve, c'est-à-dire de la crise, il fallait

ou suspendre cette loi parfaite, comme vous l'appelez, ou laisser la Banque courir le risque de ne plus pouvoir bientôt faire honneur à ses engagements? — Je ne dois pas laisser dire que la Banque était en danger de suspendre ses paiements. Je prendrai la réserve telle qu'elle se trouvait encore dans la nuit du vendredi, avant l'envoi de la lettre qui eut lieu le lundi suivant. Je ne parle pas de la réserve du samedi parce que ce jour-là nous attendions la lettre, et que nous prenions nos mesures en conséquence. Le vendredi, la réserve de la Banque était de £ 2,376,000; nous n'aurions eu aucune difficulté à faire honneur à tous nos engagements; mais il nous aurait été, d'autre part, impossible de donner toutes les facilités que l'on réclamait de nous. Certains s'adressèrent à nous pour avoir de la monnaie, croyant qu'il suffisait d'en demander pour en obtenir. Nous pouvions réaliser une somme considérable en vendant nos consolidés; en outre, nous avions pour £ 1,500,000 d'effets échéant de semaine en semaine, de sorte que, même en continuant à escompter £ 100,000 par semaine, pour ne pas priver le public de toutes facilités, notre réserve se serait accrue, chaque semaine, de £900,000. Il est donc certain qu'en très-peu de temps nous aurions pu reconstituer une réserve largement suffisante pour tous nos besoins, et je maintiens, en conséquence, que la Banque n'a jamais été en danger. A ce propos, je puis vous lire une résolution adoptée par l'assemblée des directeurs, à la réception de la lettre, et lorsqu'il fut décidé que l'on se conformerait aux désirs du gouvernement.

39. Y eut-il quelque résolution adoptée par cette assemblée antérieusement à l'envoi de la lettre? — Non.

40. La lettre n'a-t-elle pas été demandée par les directeurs? — Assurément non. Voici la minute des délibérations: « L'assemblée des directeurs de la Banque, en date du lundi 25 octobre 1847, a adopté la résolution suivante: « L'assemblée exprime l'opinion que les difficultés dont elle est actuellement entourée n'exigent pas qu'il soit dérogé aux dispositions de l'acte de 1844 qui règlent la circulation, mais elle consent à appliquer la mesure recommandée par le gouvernement de Sa Majesté et provoquée par le premier lord de la Trésorerie et le chancelier de l'Échiquier pour la protection des intérêts publics. » Cette résolution fut adoptée par l'assemblée le jour même où je lui communiquai la lettre du gouvernement; elle le fut pour montrer que nous ne croyions pas avoir besoin de protection pour sauvegarder notre propre situation.

41. Voulez-vous dire par là que le gouvernement vous envoya cette lettre sans communication préalable avec vous, sans s'être assuré d'abord, soit dans une conférence, soit autrement, que dans votre opinion, une suspension de l'acte de 1844 était opportune? — J'ai déjà dit, je crois, que nous avions eu le samedi une communication avec le gouvernement. Ce jour là, on nous laissa prévoir ce qui devait arriver le lundi suivant, et soit le sous-gouverneur, soit moi-même, soit l'un ou l'autre des membres du comité de la Trésorerie, nous fûmes à ce sujet en rapports constants avec le gouvernement. On m'a demandé sous toutes les formes si nous étions en mesure de soutenir la situation de la Banque; j'ai toujours répondu qu'à cet égard il n'y avait pas de difficulté bien grande. Que, d'autre part, le gouvernement de Sa Majesté ait agi par des raisons politiques; qu'il ait craint, par exemple, de voir fermer les usines ou de voir naître des émeutes, c'est une question qu'il lui appartient de résoudre et à laquelle nous ne saurions répondre.

42. Lorsque vous avancez que la Banque n'avait pas devant elle de grandes difficultés, vous voulez dire qu'elle aurait pu se relever d'elle-même, mais en ajoutant aux embarras qui pesaient déjà sur la circulation? — Ce que j'ai voulu établir, c'est que la Banque aurait pu donner des facilités au public sans se faire tort à elle-même. Nous avions environ pour un million d'effets échéant chaque semaine, ce qui représente une somme considérable, et nous aurions pu, tout en continuant à escompter sept ou huit cent mille livres par semaine, ajouter considérablement à notre réserve.

43. Et vous pensez que la réduction des escomptes aurait pu être opérée sans peser gravement sur la circulation? — Je vous demanderai la permission d'exposer quelle était la situation de la circulation à cette époque. Un fait extraordinaire, c'est que la panique seule fit naître la crise; en effet, les facilités ne manquaient pas au public, mais le public faisait des réserves de bank-notes; les banquiers de Londres en avaient reçu des banquiers de province une quantité considérable et ne voulaient pas s'en dessaisir. Du 25 septembre au 30 octobre, le chiffre des bank-notes livrées au public s'accrut de £ 2,740,000, c'est-à-dire que la circulation, au lieu d'être de £ 18,000,000 s'élevait à £ 20,800,000; ajoutez à cela qu'il était sorti des caisses de la Banque, du 14 août au 28 octobre, une somme de £ 2,200,000 en souverains, produisant avec celle des bank-notes un total additionnel de facilités de près de £ 5,000,000. En conséquence,

la monnaie ne manquait pas au commerce pour effectuer ses transactions, mais il régnait alors une panique tout-à-fait extraordinaire.

44. Quand vous dites que, selon vous, la Banque ne courait pas le moindre danger, au point de vue de sa propre situation, tenez-vous compte de ce qu'à l'époque où la crise était le plus intense, les dépôts particuliers s'élevaient à près de £ 8,911,000, et les dépôts publics à £4,696,000? Pouvez-vous dire, sérieusement, que la Banque se trouvait dans cette situation ferme où toute Banque devrait être, en ce qui concerne la faculté de faire honneur à ses engagements, lorsque, mettant de côté les dépôts du gouvernement, et ne considérant que les dépôts particuliers, il pouvait lui être réclamé £ 8,900,000 sur ces dépôts, ou tout au moins une partie de cette somme, lorsqu'elle n'avait devant elle que £1,176,000 de billets et £ 429,000 de métalliques? — Excepté en 1839, les dépôts publics n'ont jamais éprouvé de bien grandes fluctuations.

45. Relativement aux dépôts particuliers, vous pouvez constater qu'au 30 octobre ils étaient de £8,900,000 et au 4 septembre de £6,790,000, soit une différence de plus de £ 2,000,000; je vous demande donc si vous étiez dans une position bien sûre avec cette réserve de £ 1,176,000 de billets et £ 429,000 de métalliques, en face d'une demande possible d'une partie ou du total des £ 8,900,000 de dépôts particuliers? — Les chiffres auxquels il est fait allusion dans cette question concernent l'époque du 30 octobre, au sujet de laquelle j'ai déjà établi cette distinction que nous n'agissions plus alors entièrement sous notre propre responsabilité. Il est nécessaire de se reporter au 23 octobre; à cette époque, notre réserve était de £ 2,000,000 et nos dépôts particuliers s'élevaient à £ 8,000,000 environ. Ils se trouvaient accrus probablement parce que nous arrivions au moment où les dividendes sont payés. Mais si le public nous eût réclamé une somme aussi considérable, nous fussions allés, dans ce cas, sur le marché avec nos valeurs, nous y eussions fait provision de ces bank-notes que le public nous enlevait, et qu'il eût été très-heureux, vu la panique, d'échanger contre des valeurs du gouvernement.

46. Ignorez-vous que des banquiers et d'autres personnes, vivement frappés de l'imprévoyance du système imposé à la Banque, ont menacé ou manifesté l'intention de retirer leurs dépôts, dans le but de vous montrer dans quel danger vous vous trouviez, et de forcer, soit le gouvernement, soit la Banque, à modifier la loi? — J'ignorais cela?

47. Vous n'en aviez jamais entendu parler? — Jamais.

48. Supposons que, pour quelque motif que ce soit, les propriétaires des dépôts particuliers vous eussent demandé deux millions, ramenant ainsi le chiffre total de vos dépôts à ce qu'il était avant le 4 septembre, auriez-vous été en mesure de satisfaire à cette demande? — Si cette demande nous avait été adressée inopinément sur les quatre heures du soir, certainement les demandeurs auraient eu leurs deux millions; mais si, au contraire, nous l'avions reçue au moment où commencent les transactions ordinaires de la journée, nous serions allés sur le marché échanger nos valeurs contre des bank-notes.

49. Vous voulez parler d'une vente de rentes sur l'Etat? — De consolidés.

50. Supposons que la demande vous eût été adressée le matin, pensez-vous qu'il aurait été convenable pour la Banque, au point de vue de l'effet d'une telle mesure sur le crédit public, d'aller se précipiter sur le marché avec un million, un million et demi ou deux millions de consolidés à vendre, et cela dans le but de faire honneur à ses engagements? Pensez-vous, d'autre part, qu'une pareille mesure, quoique pouvant être acceptée en théorie, aurait pu, pratiquement, être mise à exécution? — C'est une question à laquelle il m'est extrêmement difficile de répondre; mais, en ma qualité de gouverneur de la Banque, je regarderais comme un devoir, si elle se trouvait en danger, de réaliser quelque quantité que ce fût de ses valeurs, afin de satisfaire aux obligations que lui créent les dépôts. Le courtier de la Banque me disait, aujourd'hui même, que nous aurions pu vendre, à n'importe quelle époque, une quantité très-considérable de consolidés en consentant une faible réduction sur les cours.

51. Vous auriez pu les vendre payables le même jour, au comptant? — Oui. Ce fait que le retrait des dépôts donnait lieu à la sortie d'une grande quantité de bank-notes aurait amené les possesseurs de valeurs identiques à les apporter sur le marché pour les échanger contre nos consolidés.

52. Alors le comité doit-il conclure de ces considérations que l'intervention du gouvernement, ou, en d'autres termes, l'envoi de la lettre qui abrogeait virtuellement la loi de 1844, constituait une mesure fausse et inopportune? — Je ne suis pas préparé à répondre à cette question; mais il est certain que la lettre fit cesser la panique. Maintenant, eut-il été impossible, sans cela, d'arrêter la panique, et quelles eussent été les conséquences de la prolongation d'un semblable état de choses, je ne saurais le dire. J'ignore à quelle mesure le gou-

vernement aurait pu ultérieurement avoir recours; mais je sais qu'à l'époque dont il s'agit, la mesure adoptée atteignit son but.

53. Applanit-elle les difficultés? — Elle rétablit la confiance.

54. Quel en fut le résultat relativement aux cours des fonds publics?

(M. Prescott). Du 23 au 30 ils montèrent de 3/4 pour cent.

55. Que la situation antérieure des affaires tînt à la panique ou à toute autre cause, ne pouvez-vous dire sans hésiter, d'après ces résultats, que la suspension de la loi par la lettre du gouvernement était un acte de grande sagesse?

(M. Morris). Je ne saurais dire si l'intervention du gouvernement constituait réellement un acte de grande sagesse, vu que le numéraire affluait dans le pays. Selon toutes probabilités, il y aurait eu quelques faillites de plus, et nous en avons vu un certain nombre encore après l'envoi de la lettre. Je n'oserais affirmer que, sans cette lettre, la situation ne se serait pas rapidement améliorée, par suite du taux élevé de l'intérêt pratiqué par la Banque, car nous demandions alors sept et demi pour cent; en outre, le capital affluait, et je pense qu'en très-peu de temps les choses se fussent arrangées sans l'intervention du gouvernement.

56. Vous ne considérez les bons effets de la lettre que comme une question de temps? — Oui, et je suis sûr que, sans le taux élevé de l'intérêt dont l'adoption était recommandée par cette lettre, on n'eût obtenu que de mauvais résultats.

57. Si la lettre avait été envoyée plus tôt, aurait-elle eu également pour effet de calmer la panique? — Si la lettre avait été envoyée plus tôt, recommandant l'adoption du même taux d'intérêt, je crois qu'elle aurait également calmé la panique. Quand je dis plus tôt, je parle de huit ou quinze jours; car, au mois d'avril, par exemple, elle n'aurait eu, au lieu de bons résultats, que de fâcheuses conséquences. Je pense que la lettre du gouvernement ne peut être justifiée que par cette considération qu'elle ne fut envoyée qu'à la dernière extrémité.

58. — Quand la lettre vous eût été envoyée, pensâtes-vous que vous pourriez avoir besoin de suivre ses instructions et de déroger à la loi? — Il y eut un moment où à Londres les bank-notes furent très-rares, et nous dûmes examiner alors si nous maintiendrions la loi ou non.

59. Combien de temps, après la réception de la lettre, fûtes-vous

convaincus que vous pourriez maintenir la loi et laisser de côté les instructions de la lettre? — La lettre nous fut envoyée le 25 octobre, et le 6 novembre, notre réserve s'élevait à £2,300,000; dès lors il ne pouvait être question de cela.

60. A quelle époque vous arriva-t-il d'examiner si vous deviez maintenir la loi? — Ce fut naturellement entre le 30 octobre et le 6 novembre.

61. Après l'envoi de la lettre, vous vous considériez comme tenus d'abord à donner au public, au moyen de vos propres ressources, toutes les facilités possibles, sans vous prévaloir, d'ailleurs, du droit qui vous avait été accordé d'enfreindre la loi? — Nous nous étions donné pour but de maintenir l'acte, et nous arrivâmes à le maintenir, bien que nous fussions autorisés à l'enfreindre.

(M. Prescott.) Et nous avions pour but aussi de donner au public, par voie d'escomptes, toutes les facilités désirables.

62. Après la réception de la lettre, vous ne recourûtes pas à la vente de vos consolidés pour augmenter votre réserve? — Non; c'est-à-dire que nous n'en vendîmes pas pour plus de £120,000.

63. La panique, qui fut si nuisible aux banques particulières, n'eut-elle pas pour effet d'accroître les dépôts de la Banque d'Angeterre, au lieu de les diminuer? — En temps ordinaire cela se produit certainement, parce que l'on retire aux banques particulières ce qu'on leur avait confié, pour le déposer à la Banque d'Angleterre.

64. Il paraît que cela s'est fait à l'époque dont nous parlons, puisque les dépôts de la Banque d'Angleterre croissaient en raison de l'intensité de la crise? — Cela est vrai.

65. Vous ne pouviez, en conséquence, concevoir aucune crainte à l'égard des dépôts, puisque, par suite de l'état des choses, ils ne tendaient, au contraire, qu'à s'accroître? — C'est encore très-exact.

66. A quelle époque précise craignîtes-vous de ne pouvoir maintenir la loi? — Je ne puis dire positivement que j'aie craint quelque chose de semblable; mais je fus naturellement inquiet de voir la réserve des billets tomber à £1,177,000, à l'époque où nous ne repoussions absolument aucune demande de facilités. Nous devions donner assistance à tous ceux qui s'adresseraient à nous, et si les demandes avaient été nombreuses, il nous aurait peut-être fallu, quoique probablement pour un jour seulement, déroger à la loi.

67. Considérant quels étaient autrefois la manière d'opérer de la

Banque et le système qui la régissait, ainsi que le chiffre ordinaire du montant de ses métalliques pendant les années antérieures, n'auriez-vous pas reconnu que huit millions et demi constituaient pour la Banque un stock très-convenable? Quoique ce chiffre soit un peu au-dessous de ce que vous désireriez qu'il fût, puisqu'il est généralement d'environ dix millions, ne diriez-vous pas, néanmoins, qu'il est suffisant pour empêcher toute alarme de naître? — La question confond ici le département de l'émission et le département de l'escompte.

68. Nous recherchons actuellement si cette séparation était ou non une mesure utile. Supposons que la Banque eût conservé son ancienne constitution, auriez-vous pensé que huit millions et demi de numéraire (spécialement à une époque où l'or affluait et où les demandes avaient, d'autre part, complètement cessé) n'auraient pas suffi pour écarter toute appréhension et toute inquiétude sur la situation de la Banque? — J'aurais dit que £ 8,400,000 ne formaient pas un stock suffisant pour les besoins de la Banque.

69. Mais il doit y avoir, au moins, une grande distinction à faire entre ce que vous considérez comme largement suffisant et ce qui vous semble nécessaire seulement pour sauvegarder la situation? Je ne puis que répéter que huit millions ne suffisent pas.

70. Soyez assez bon pour vous reporter aux années antérieures, et dites-nous si huit millions et demi ne forment pas une moyenne de beaucoup préférable à celle des cinq ou six années qui précédèrent 1844? — Vous faites allusion, je crois, aux années 1837 et 1839. Je me souviens qu'à cette époque, l'opinion de certaines personnes était que huit millions suffisaient aux besoins de la Banque, mais il fut bien prouvé que c'était là une opinion erronée; chaque fois que notre stock descendait audessous de huit millions, et que nous voulions, néanmoins, donner au public la même somme de facilités, nous nous trouvions obligés à recourir à des mesures extrêmement violentes. Ce fait se produisit particulièrement lorsque nous dûmes emprunter une somme de deux millions à des banquiers français, dans le but de raffermir notre position ébranlée par suite de l'exportation extraordinairement considérable des métaux préceux à cette époque.

71. Quel était alors le stock de la Banque? n'était-il pas de près de huit millions? — Je ne me rappelle pas cela, mais je sais qu'il tomba à près de quatre millions

72. Ne fut-il pas réduit dans une proportion encore plus considé-

rable et ne descendit-il pas à £2,500,000 en 1834? — C'est parce que nous ne mîmes aucune entrave à l'exportation qu'il descendit si bas.

73. Si nous nous reportons aux époques antérieures et à ce qu'était alors le régime de la Banque, ne pensez-vous pas qu'à la fin d'octobre, c'est-à-dire au moment où fut envoyée la lettre du gouvernement, elle aurait pu avoir en sa possession huit millions et demi de métalliques, si elle eût été soumise au même régime? — Je ne le pense pas.

74. Vous pensez alors que la sécurité qui résultait et pour la Banque et pour le public de l'existence dans les coffres de la Banque, à la fin d'octobre 1847, d'un large stock de métalliques, doit être attribuée à l'influence de la loi qui était alors en vigueur? — A l'acte de 1844, certainement.

(M. Prescott.) Mon opinion diffère un peu de celle que vient d'émettre M. le gouverneur, en ce sens que je crois que, dans les circonstances antérieures, une somme de huit millions et demi aurait été regardée par la Banque comme suffisante; je considère comme devant être attribuée à l'influence de l'acte de 1844 cette circonstance heureuse que la crise arriva, lorsqu'il y avait encore dans les caves de la Banque ce qui, selon moi, constitue un stock de métalliques satisfaisant.

75. Partagez-vous l'opinion émise par M. le gouverneur, dans sa dernière réponse, sur la question de savoir si, en octobre 1847, la Banque aurait pu avoir la même quantité de numéraire, en supposant qu'elle eût conservé jusque-là son ancienne constitution? — Je suis convaincu que, sous l'ancien régime, la Banque n'aurait pu avoir une semblable quantité de métalliques.

76. Cela n'aurait-il pas dépendu de la volonté des directeurs de la Banque?

(M. Morris.) Les directeurs se réglant sur le principe de l'acte de 1844, les résultats eussent été les mêmes; mais, en dérogeant à ce principe, ils n'auraient abouti qu'à perdre de leurs métalliques.

77. Dans quelle proportion auriez-vous pu emprunter au marché sur vos consolidés? — En quelques jours, nous avons, je crois, engagé pour un million de ces valeurs.

78. Quel était le taux de l'intérêt à cette époque, ou quel est le taux le plus bas auquel vous pensez que vous auriez pu emprunter sur consolidés? — Le taux nominal était de cinq et demi pour cent; mais

je pense que le taux moyen auquel nous faisions nous-mêmes l'escompte était de sept et demi.

79. La Banque ne pourrait-elle pas emprunter toujours à un taux un peu inférieur à celui auquel elle prête? — Cela dépend de la rareté ou de l'abondance des capitaux.

80. Vous dites que vous empruntiez à sept pour cent et que vous prêtiez à huit?—Nous empruntions à sept, parce que, à cette époque, l'or affluait dans le pays; il fallait employer cet or, et l'on était encore heureux de trouver à le prêter.

(M. Prescot.) Le taux de l'escompte est généralement plus élevé que le taux auquel on peut se procurer de la monnaie sur le marché; en conséquence, la Banque pourrait y emprunter à un taux inférieur à celui qu'elle pratique elle-même pour ses escomptes.

81. N'est-ce pas là une opération à laquelle on puisse à peine assigner de limite, tant que le crédit de l'un est meilleur que le crédit de l'autre? — Nous empruntons sur le crédit, sur les garanties du gouvernement.

82. Si, lors d'une époque de grand discrédit et de rareté de l'argent, lorsque le public compte sur la Banque pour en obtenir des facilités, la Banque, au lieu de donner ces facilités, s'en allait emprunter un million, une semblable manière d'agir ne serait-elle pas de nature à accroître la crise et la panique? — Non; nous étions toujours à la disposition du public. Le public était parfaitement convaincu, en octobre 1847, que nous lui donnerions, à huit pour cent, toutes les facilités qu'il pourrait demander. Il y eut sur le marché un calme momentané; le taux de l'intérêt s'y trouvant très-modéré, nous profitâmes de l'occasion pour reconstituer notre réserve, afin de donner satisfaction aux demandes qui pourraient nous être adressées.

83. C'était après la réception de la lettre du gouvernement? — Oui.

84. Vous parliez tout à l'heure de votre situation à la fin d'octobre, époque à laquelle il y avait à la Banque de huit à neuf millions de dépôts particuliers, dont une grande partie pouvait vous être réclamée. Maintenant, il me semble qu'à cette époque vous possédiez plus de dix millions et demi d'effets publics; voulez-vous nous dire dans quelle proportion vous auriez pu alors disposer de ces valeurs pour créer des ressources à la Banque? — Nos valeurs de cette nature s'élevaient à £ 10,600,000. Je pense que nous aurions pu porter au marché deux millions ou deux millions et demi de consolidés et de rentes.

85. Quelles étaient les autres valeurs? — Le reste se composait d'amortissements, d'annuités dont on ne peut toujours disposer aussi facilement.

86. Vous pensez que vous n'auriez pu disposer de plus de deux millions? — Je pense que nous aurions pu facilement disposer de deux millions; mais il doit toujours être tenu grand compte de cette circonstance, que les effets que nous avions escomptés antérieurement nous procuraient des sommes considérables en arrivant à échéance.

87. A quel compte portez-vous les achats d'obligations de chemins de fer? — Au compte « Valeurs en portefeuille. »

88. Ces « valeurs en portefeuille » comprennent-elles l'escompte et l'argent prêté aux chemins de fer? — Elles comprennent les obligations des chemins de fer et tout ce qui n'est pas valeur du gouvernement.

89. A quel chiffre faudrait-il, selon vous, que se montât la réserve, pour permettre à la Banque de faire facilement honneur à ses engagements? — Il faudrait qu'elle fût égale au tiers environ du montant total des engagements.

90. Cette proportion n'a-t-elle pas été déjà indiquée dans les enquêtes antérieures? — Oui.

91. A la fin d'octobre, vous aviez un peu plus de £ 14,000,000 d'engagements; soit environ £ 4,700,000 de dépôts publics, environ £ 8,900,000 de dépôts particuliers et £ 900,000 de billets à sept jours et autres valeurs; en somme, comme je l'ai dit, un peu plus de £ 14,000,000? — Oui.

92. A cette époque, votre réserve était d'environ un million et demi? — De près de deux millions, soit £ 1,994,000; mais je parle de l'époque antérieure à la lettre du gouvernement.

93. Vous dites que vous pouviez disposer de deux millions d'effets publics; cela faisait donc à la Banque, une réserve disponible de quatre millions pour faire honneur à plus de £ 14,000,000 d'engagements? — Oui.

94. Croyez-vous que c'était là pour la Banque une bonne situation? — Je pense que £ 4,000,000 peuvent suffire à assurer le service financier de la Banque. En disant que nous devrions posséder une réserve égale au tiers de nos engagements, je ne prétends pas dire que nous avons toujours besoin de conserver une semblable réserve. De temps à autre, elle peut varier en plus ou en moins; mais je pense que

£4,000,000 nous suffiraient parfaitement pour donner satisfaction à toute demande qui pourrait nous être adressée. A l'époque en question, nous avions une quantité considérable d'effets arrivant à échéance, de sorte que nous pouvions fournir à notre réserve.

95. Vous dites que, selon vous, l'acte de 1844 a réussi parfaitement à assurer la convertibilité des bank-notes; pensez-vous donc que, sans l'acte, la convertibilité des bank-notes eût été compromise? — Oui, et cela s'est vu déjà dans deux occasions, en 1825 et en 1839.

96. Et vous pensez que, sans l'acte, il en aurait été de même en 1847? — Oui.

(M. Prescott.) Je partage l'opinion de M. le gouverneur; je pense que la crise ne fut pas si grande en 1839 qu'en 1847, et par suite qu'en 1847, la convertibilité des bank-notes eût couru, sans la protection de l'acte, un bien plus grand danger qu'en 1839.

97. La crise de 1847 n'est-elle pas la plus considérable dont vous ayez conservé le souvenir? — Je connais peu, par ma propre expérience, ce qui s'est passé en 1825, mais je pense que pendant une ou deux semaines, la crise fut plus intense qu'en 1847.

(M. Morris). Selon moi, la crise de 1847 a été probablement plus intense à Londres, dans le Lancashire et sur quelques autres places; mais je doute, généralement parlant, qu'elle ait sévi avec autant d'intensité qu'aux époques antérieures.

98. Est-ce que vous attribueriez cette circonstance à l'influence que l'acte de 1844 a pu exercer sur les opérations des Banques particulières de province? — Je pense que l'acte de 1844 a été aussi avantageux que possible aux Banques particulières de la province.

99. Et qu'il les a préservées des faillites semblables à celles qui se produisirent en 1825? — Oui.

100. Voulez-vous établir d'une manière précise quelle a été l'influence de l'acte de 1844 sur les Banques particulières de la province? — Il obligeait ces Banques à limiter l'importance de leurs émissions, et elles ne pouvaient, à cet égard, dépasser un certain chiffre. En conséquence, quel que pût être leur désir de faire des avances sur actions de chemins de fer et autres valeurs, cette liberté, qu'elles possédaient avant 1844, leur était enlevée.

101. L'acte arrêtait ainsi la spéculation désordonnée qui se fait par l'entremise des Banques provinciales? — Oui. Les opérations de ces Banques ne devaient pas employer plus de £8,000,000.

102. Ne pensez-vous pas que l'expérience faite en 1825 entrait pour beaucoup dans la manière d'agir plus prudente des banquiers de province? — Non, je ne le pense pas.

103. En 1839, le souvenir de ce qui s'est passé en 1825 ne les a-t-il pas rendus plus prudents? — Je pense que non.

104. Admettant que la crise de 1847 ait été plus préjudiciable au commerce de Londres que les crises antérieures, pensez-vous, à la distance où nous sommes maintenant de cette crise elle-même, que nous en soyons sortis plus rapidement et que les embarras subséquents aient été moins considérables qu'aux époques passées? — Je pense que nous nous en sommes relevés beaucoup plus rapidement; mais il est difficile de désigner, à cet égard, le moment précis.

105. Laissons de côté l'époque à laquelle nous avons pu être délivrés complétement de la crise, et considérons comment se sont comportées les affaires depuis le mois d'octobre: pensez-vous pouvoir dire que la panique a eu des conséquences moins désastreuses qu'aux époques précédentes? — Je pense que la réaction s'est produite plus tôt qu'aux époques dont vous parlez.

106. Quand vous dites que la guérison de la crise a été plus rapide ou plus parfaite, cette opinion chez vous ne tient-elle pas à ce que la Banque recouvra très-vite son stock ordinaire de métalliques, qui est maintenant de treize ou quatorze millions? — £ 13,800,000.

107. Vous êtes naturellement en relations avec le commerce général de Londres? — Oui.

108. Ne pensez-vous pas qu'il y eut en 1847 un plus grand nombre de fortunes commerciales détruites et de plus grandes pertes de capitaux qu'à toute autre époque dont vous ayez conservé le souvenir, et peut-on dire que le commerce du pays, commerce des manufactures et transactions générales, se soit complétement relevé du désastre qu'il a subi, bien que d'autre part, la Banque ait pu, en ce qui la concerne, rentrer dans son stock de métalliques? — Pour répondre à cette question, il est nécessaire de reprendre une à une les causes dont l'influence se fit alors sentir. Le resserrement de la circulation se produisit tout d'un coup à une époque de spéculations énormes et de crédit exagéré, et la panique se trouva succéder à des années pendant lesquelles il avait été importé une quantité considérable de valeurs métalliques; en outre nous avions eu de bonnes récoltes; de sorte qu'il y avait un champ énorme ouvert à la spéculation, et que personne ne se faisait faute d'en profiter. Tout-à-coup, nous nous trouvâmes dans

la nécessité de demander à l'étranger un approvisionnement de blé extraordinaire et de renvoyer en paiement une grande quantité d'or ; en outre, et pour d'autres raisons (construction des chemins de fer), une partie importante du capital flottant fut immobilisée. Il est facile, dès lors, de concevoir que plus qu'à toute autre époque, l'action de la Banque devait se faire sentir. Si nous supposons maintenant que l'acte de 1844 n'eût pas limité les opérations de la Banque, et si nous jugeons d'après ce qui s'est passé aux époques antérieures, la Banque aurait très-probablement aidé les grandes maisons qui sont tombées à traverser la crise; car ces maisons se seraient adressées à elle, lui auraient donné des garanties et auraient pu, par ce moyen, se soutenir un peu plus longtemps. Mais il serait résulté de tout cela que la Banque aurait dû, pour les aider, se dépouiller de la plus grande partie de ses ressources, et prendre ensuite, afin de se relever elle-même, des mesures très-violentes, et qui n'auraient pu qu'accroître de beaucoup les maux dont souffrait le pays.

109. Il ne s'agit pas actuellement de rechercher ce qui se serait passé si l'acte de 1844 n'avait pas existé, mais simplement d'arriver à une conclusion précise sur la question de savoir si la crise, les pertes de capitaux et le préjudice porté aussi bien au commerce qu'au crédit du pays n'ont pas dépassé, l'année dernière, tout ce que vous avez pu voir jusqu'ici? — Je n'avais jamais vu d'aussi nombreuses faillites parmi les grandes maisons; mais je n'ai pas d'opinion fixée relativement à l'importance comparative des pertes éprouvées par le pays en général. Mon impression, pourtant, est que la panique de 1825 a fait plus de mal au pays que celle de 1847.

(M. Prescott.) Il y eut soixante ou soixante-dix Banques provinciales qui faillirent en 1825, tandis que nous en comptons à peine une douzaine en 1847.

110. Les intérêts fonciers n'ont pas souffert en 1847? — Non ; les districts adonnés à l'agriculture ont échappé à la crise.

111. Mais, en revanche, les districts manufacturiers et commerciaux ont été très-rudement éprouvés? — Oui ; et la cause en est que beaucoup de commerçants et de manufacturiers spéculèrent sur les actions des chemins de fer. Le capital qu'ils auraient pu employer à leurs propres affaires était affecté à des spéculations dont ils attendaient de grands profits; mais il devint presque impossible de réaliser les actions des chemins de fer, et par suite le capital qu'elles représentaient fut immobilisé.

112. Pensez-vous, d'après les renseignements qui ont été fournis au

public sur l'actif et le passif de ces maisons, qu'elles auraient pu être sauvées si la Banque les eût soutenues pendant quelque temps? — Voici un document qui indique les maisons en faillite, et ce que l'on croit généralement qu'elles pourront rembourser ; ce document répondra très-bien à votre question. Il y a trente-trois maisons, relativement considérables, qui ont déposé leur bilan dans la seule ville de Londres, et la somme de la faillite s'élève à £8,129,000. On pense que les sept premières tiendront complétement leurs engagements ; quant aux autres, on croit qu'elles donneront par livre st. 5 shillings 6 d.; 5 s. 6 d.; 6 s. 6 d.; 9 s.; 11 s.; 12 s.; 8 s.; 3 s.; 5 s.; etc.; de sorte que pour la plupart, aucun secours n'aurait pu les sauver.

113. Cela donne-t-il une moyenne supérieure à 12 s.? — A l'exception des sept premières maisons que l'on s'attend à voir se libérer complétement, je pense que la moyenne des autres liquidations ne dépassera pas 6 s. 8 d. par livre st.

114. Relativement à la plupart de ces maisons, la connaissance que vous aviez de leur situation vous aurait empêché de les secourir? — Il s'en trouvait parmi elles dont nous ignorions tout à fait la position.

(M. Prescott.) Dans l'enquête que font toujours les gouverneurs de la Banque, lorsqu'une maison demande assistance, je crois que la plupart des maisons dont il s'agit n'auraient pu exposer une situation assez nette pour décider la Banque à satisfaire leurs demandes.

115. Ainsi donc, cette circonstance qu'il ne vous a pas été permis de donner à ces maisons le secours que vous leur eussiez pourtant accordé en temps ordinaire, a eu pour effet de les amener à faire faillite ; mais l'assistance que vous auriez pu leur prêter n'aurait pas prévenu le mal, et n'aurait fait que le retarder ?

(M. Morris.) C'est exactement ce que je pense.

116. Est-ce que les faillites d'un grand nombre de ces maisons ne doivent pas être attribuées à la dépréciation qu'ont subie les éléments de leur commerce, par suite de la crise et de la panique monétaire? — Je l'ignore.

(M. Prescott.) C'était, en grande partie, des maisons qui faisaient le commerce de blé, et elles furent ruinées par l'avilissement du prix de cette denrée, dont le haut prix antérieur avait provoqué une importation exagérée.

117. Voulez-vous indiquer, d'après vos connaissances et les observations que vous avez pu faire, de quelle nature et de quelle classe

sont les maisons qui ont le plus souffert pendant la dernière crise?

(M. Morris.) Ce sont d'abord et tout naturellement les maisons qui faisaient le commerce des blés; l'époque fut désastreuse pour elles; viennent ensuite celles qui avaient des relations de commerce avec les Indes et spécialement avec l'île Maurice; les maisons qui trafiquaient avec l'Amérique du Sud furent aussi très-éprouvées.

118. Y eût-il quelques maisons des Indes occidentales? — Je ne crois pas.

119. A quoi attribuez-vous spécialement les faillites des maisons qui commerçaient avec les Indes orientales? — A ce que ce commerce reposait exclusivement sur le crédit.

120. Relativement aux sept maisons qui pourront se libérer totalement, quel est le montant de leur passif?

(M. Prescott.) Laissant de côté la faillite d'un courtier de change, les autres faillites s'élèvent ensemble à £ 1,206,000 environ.

121. Pensez-vous que quelques unes de ces maisons auraient pu se sauver en consentant à vendre à perte sur le marché les valeurs qu'elles possédaient?

(M. Morris.) J'en suis certain.

122. Regardez-vous cette opération comme une manière honorable de conduire des affaires? — Certainement non.

123 Pouvez-vous dire si cela n'est pas arrivé à d'autres époques et en d'autres endroits du pays? — Je n'ai aucun renseignement à ce sujet.

124. Vous avez dit que la panique était arrivée plus tôt, mais en même temps qu'elle avait disparu plus rapidement, attribuant ces effets à l'influence de l'acte de 1844. Pensez-vous, quoi qu'il en soit, qu'il était nécessaire que cette panique se produisît? — Certainement non. Je pense qu'à la suite de l'exportation considérable de métaux précieux, il fallait absolument resserrer la circulation; mais ce sont les faillites dont nous venons de parler qui donnèrent lieu à la panique. Sous son influence, le public amassa des réserves de bank-notes; mais il n'y avait à cela aucune raison plausible.

125. Si l'acte de 1844 n'avait pas imposé un semblable resserrement de la circulation, n'est-il pas possible que la panique ne se fût pas déclarée? — Il est difficile de répondre à cette question; mais sans la restriction dont il s'agit, une exportation de métaux précieux se serait

probablement produite, qui aurait exigé ultérieurement des mesures restrictives encore plus violentes que celles qui furent prises.

126. Mais la demande d'or pour l'exportation n'avait-elle pas cessé bien longtemps avant que la panique ne se déclarât? — L'or afflua dans le pays en août, septembre et octobre 1847 ; mais avant la panique, il ne nous en venait que de très petites quantités. Du commencement du mois d'août au 30 octobre, la Banque en acheta pour £1,373,000.

127. Alors la grande demande pour l'exportation cessa au mois d'août, et les métaux précieux commencèrent dès lors à nous revenir? — L'examen du taux des changes répondrait mieux que moi à cette question. Je pense que l'exportation pour l'Amérique cessa vers le 14 août; il y eut bien, après cela, quelques petites expéditions d'or, mais elles sont de trop peu d'importance pour qu'il en soit tenu compte, et l'on peut dire qu'à partir du 14 août, l'or afflua du continent.

128. Et cette affluence a continué depuis le 14 août jusqu'à présent? — Oui.

129. Si la panique ne fut arrivée que deux ou trois mois plus tard, par exemple, la Banque aurait-elle pu, grâce à ce délai, se constituer une réserve d'or plus importante que celle qu'elle possédait au 23 octobre? — Si la panique s'était déclarée plus tard, laissant à la Banque un peu plus de temps pour se retourner, l'intervention du gouvernement n'aurait pas été nécessaire ; en effet, au moment où la lettre nous fut envoyée, nous disions : « Attendez encore quinze jours ou trois semaines, et l'énorme affluence d'or que nous prévoyons vous dispensera d'intervenir ; la confiance reviendra. »

130. Mais l'apaisement de la détresse publique ne se produisit pas avant l'envoi de la lettre, ou du moins avant que l'on ne sût dans la cité que cette lettre allait être envoyée? — La crise cessa dès que la lettre eut été publiée.

131. Comment la lettre put-elle avoir une semblable influence? — Beaucoup de gens faisaient des réserves, et l'on croyait généralement que la monnaie manquait par la raison qu'elle était extrêmement rare. Mais, dès que l'on fut certain que l'on pouvait se procurer à la Banque telle quantité de billets que l'on voudrait, sans se préoccuper du taux de l'intérêt, on cessa d'amasser des réserves ; je pense aussi que le taux élevé de l'intérêt contribua beaucoup à faire cesser les provisions

de cette nature. Par suite la monnaie reprit une valeur très appréciable, et tout ce qui autrement aurait été conservé en réserve rentra dans la circulation.

132. Alors, selon vous, si la panique ne s'était manifestée que quelques mois plus tard, la Banque aurait pu se constituer une réserve suffisante pour n'avoir pas à recourir ensuite à une restriction de la circulation? — Je pense que si la panique avait pu être retardée, les changes nous seraient devenus favorables, le numéraire aurait afflué, et l'accroissement des valeurs métalliques du département de l'émission aurait donné lieu à des émissions proportionnelles qui auraient pu prévenir cette panique.

133. Alors, sans l'influence de l'acte de 1844, la panique eut été éloignée et peut-être eussions-nous pu y échapper?—Je crois que, sans l'acte de 1844, les changes n'auraient pu être corrigés de manière à nous amener de l'or, et que, si la Banque avait fait des émissions sans rester dans les limites prescrites par l'acte lui-même, les changes, au lieu de nous devenir favorables, auraient tourné contre nous et empêché l'affluence des métaux précieux.

134. Supposant que les changes eussent tourné en notre faveur, l'effet n'eut-il pas été celui que vous venez de décrire? — Oui, mais dans les circonstances indiquées il était impossible que les changes nous devinssent favorables; en effet, lorsque la circulation s'accroît chez nous et que le taux de l'intérêt est faible, je sais, par expérience, que le numéraire sort du pays. En conséquence, avec une grande circulation et un faible taux d'intérêt, il est impossible que l'or nous vienne, et je crois être fondé à dire que sans l'acte de 1844, les changes nous auraient été défavorables.

135. La Banque fournissant à la circulation dans la proportion accoutumée, les changes n'auraient-ils pas conservé leur situation antérieure? L'énorme quantité d'approvisionnements que nous avons dû importer les avait modifiés, mais, cette importation ayant cessé, n'auraient-ils pas repris naturellement leur équilibre? — Laissés à eux-mêmes, oui; mais toute intervention de la part de la Banque eut empêché ce résultat, et, sous le régime de l'acte de 1844, une intervention de cette nature était impossible, en tant qu'il s'agit du département de l'émission.

136. Sans l'acte de 1844, la Banque serait-elle nécessairement intervenue? — Je l'ignore, cela eut été laissé à la discrétion des directeurs.

137. Vous avez dit que les changes s'étaient modifiés, et que, dès le mois d'août, l'or avait afflué dans le pays. Cependant, il résulte de l'examen des comptes-rendus que, malgré cela, les métalliques du département de l'émission allèrent diminuant peu à peu depuis cette époque jusqu'à la fin d'octobre. Comment expliquez-vous ce fait?—J'ai fait remarquer qu'il avait été demandé de l'or pour l'intérieur. Pour satisfaire à cette demande, la Banque fit sortir de ses caisses 2,200,000 souverains, et, par suite, son stock métallique diminua malgré l'importation.

138. A quoi devait servir cet or? Aux besoins des Banques de province, ou bien à la formation de réserves? — Probablement à l'un et à l'autre de ces objets.

139. Y eut-il, à cette époque, une demande d'or pour l'Écosse?—Je sais bien que l'Écosse et l'Irlande s'adressèrent à nous dans ce but; mais je ne me rappelle pas si ce fut précisément à cette époque.

(M. Prescot.) Il y eut, en octobre, une expédition d'or importante pour l'Écosse.

140. L'Écosse ne vous demanda-t-elle pas des métaux précieux avant l'envoi de la lettre du gouvernement? — Oui.

141. Dans la première partie de votre déposition vous avez dit qu'une intervention du gouvernement, en avril, n'aurait eu que de regrettables conséquences, tandis qu'elle produisit d'excellents résultats en octobre. Qu'y avait-il donc de si différent dans la situation de la Banque à ces deux époques, pour que vous puissiez en tirer des conclusions tellement opposées?—Mon impression est que la crise d'avril fut produite par une panique, ou plutôt par une alarme, née elle-même de la crise monétaire et de la publicité qui fut donnée à la diminution de la réserve; mais ces causes disparurent promptement, tandis qu'en octobre la panique était profondément enracinée.

142. Quelle était, à ces deux époques, la situation des changes étrangers? — En octobre ils nous étaient favorables et provoquaient l'importation des métaux précieux; en avril, au contraire, notre or était exporté à destination de l'Amérique.

143. Ne pensez-vous pas que la Banque, eu égard à l'importance de ses émissions et à l'extension de ses opérations d'escompte, doit modifier sa manière d'agir suivant que les changes nous sont, ou non, favorables? — Lorsque les changes nous sont favorables et que notre or s'en va, la Banque ne peut, de sa propre initiative, prendre des

mesures pour empêcher cette sortie, parce qu'il y va de sa réserve, et qu'elle doit être très-prudente à cet égard.

144. Mais, abstraction faite des dispositions de l'acte de 1844, et au point de vue seulement d'une gestion prudente des affaires de la Banque, ne pensez-vous pas qu'il serait nécessaire que les facilités commerciales ne fussent accordées qu'avec prudence et dans une mésure restreinte lorsque les changes sont contraires, et que, d'autre part, la Banque devrait faire un emploi beaucoup plus libéral de ses ressources lorsque les changes sont favorables? — Je dirai que lorsque les changes sont défavorables au pays et provoquent, par conséquent, l'exportation de l'or, nous devons agir avec beaucoup de prudence, parce que nous ressentons immédiatement les effets de cet état de choses. En ce qui concerne la précédente question, qui, si je l'ai bien comprise, faisait allusion à la situation d'octobre, — époque à laquelle l'or affluait dans le pays,—je dois dire que nous avions alors contre nous une crise intérieure, et que nous ne pouvions, en conséquence, faire ce que nous eussions fait dans des circonstances ordinaires; mais une demande intérieure se produisant, nous étions aussi bien tenus d'y répondre que si elle nous eût été adressée dans un but d'exportation. Nous parlons ici de l'or; mais c'est une question qui n'a aucun rapport avec le département de l'escompte; ce que nous devons nous attacher à surveiller, c'est la situation de nos dépôts et autres engagements, et de notre réserve.

145. Ma précédente question avait trait aux principes généraux sur lesquels doit s'appuyer la gestion d'une Banque; supposons que la Banque d'Angleterre soit délivrée des restrictions que lui impose l'acte de 1844, ne vous semblerait-il pas nécessaire, en votre qualité de banquier, d'user de votre réserve, lorsqu'il se produit une exportation d'or, avec plus de prudence et de discrétion que lorsque, au contraire, l'or afflue dans le pays? — Certainement.

146. Vous avez reconnu l'exactitude de ce fait, qu'à la même époque où l'or affluait, venant de l'étranger, la réserve de la Banque s'épuisait par suite des demandes de l'intérieur; vous avez également reconnu que, pour être prudente, la gestion d'une banque doit différer dans ces deux cas; maintenant, l'acte de 1844 n'oblige-t-il pas la Banque d'Angleterre à se conduire d'après le même principe, que ce soient les demandes de l'étranger ou les demandes intérieures qui épuisent sa réserve? — Il est difficile de répondre à cette question, qui ne tient pas compte de la séparation en deux départements; mais j'avoue que

l'acte de 1844 ne nous trace qu'une seule ligne de conduite, que la demande vienne de l'intérieur ou de l'étranger. Il est néanmoins à propos de remarquer ici que les demandes intérieures peuvent naître de causes accidentelles susceptibles de disparaître par suite d'une importation d'or ou de l'accomplissement des entreprises en vue desquelles ces demandes ont été faites, tandis que l'exportation des métaux précieux nécessite immédiatement une réduction correspondante du montant des bank-notes et affecte ainsi notre réserve.

147. Supposons qu'il se produise une demande d'or pour l'intérieur, à quoi l'attribueriez-vous? — Je crois que le nombre considérable de personnes qui étaient employées, l'année dernière, à la construction des chemins de fer, a occasionné l'accroissement, dans une très-large proportion, du montant de la circulation métallique du pays. Je crois aussi qu'une grande partie des demandes, à cette époque, doivent être attribuées au désir qu'avaient les banquiers de s'approvisionner d'or en prévision d'une crise. En ce qui concerne la « Northumberland and Durham Bank, » je crois qu'à l'époque où elle fut assiégée de demandes, ses paiements furent effectués en or, suivant le désir des demandeurs, bien qu'elle eût le droit de payer en papier de la Banque d'Angleterre.

148. Dans les cas où la demande d'or a pour cause une panique intérieure, les opérations de la Banque d'Angleterre sont limitées par l'acte de 1844, autant qu'elles le seraient si la demande était à destination de l'étranger. Est-ce qu'un pareil système n'est pas de nature à aggraver le mal, lorsqu'il s'agit d'une demande causée par une panique intérieure? — C'était précisément le cas en octobre; mais il est impossible de soumettre la panique à une loi. Nous savons tous qu'elle se produit trop irrégulièrement pour qu'il soit possible de prendre contre elle des mesures préventives; c'est pour cela que le gouvernement envoya sa lettre comme un correctif spécial propre à l'époque dont il s'agit.

149. Vous pensez qu'une demande d'or intérieure est toujours plus ou moins liée à un état de panique? — Pas toujours. Du 1er septembre 1844 au 31 décembre 1847, la quantité des souverains en circulation dans le pays s'accrut de £8,427,000. Probablement les décrets sur les Banques écossaises et irlandaises, et certainement les dépenses énormes faites pour la construction des chemins de fer, ont occasionné cet énorme accroissement.

150. Vous avez dit qu'une demande d'or destiné à l'étranger et une

demande d'or pour l'intérieur étaient choses différentes dans leur essence et dans leurs résultats au point de vue de la Banque. L'acte de de 1844 agit-il donc sagement en ne faisant aucune distinction dans le traitement de ces deux cas? — Oui, je le crois.

151. Et sur quoi se fonde cette opinion? — Je veux dire que vous ne pouvez introduire dans l'acte une clause destinée à prévoir un cas aussi exceptionnel qu'une panique qui se produit à peine une fois tous les cinq ou six ans.

152. Si nous remplaçons le mot « panique » par « demande intérieure, » votre opinion n'en sera-t-elle pas modifiée ? — J'aurais besoin de savoir, d'abord, ce que vous entendez par « demande intérieure. » L'accroissement de £ 8,427,000 dont j'ai parlé, se produisit graduellement et, s'il se produisit, c'est que la situation du pays réclamait un accroissement de circulation ; par suite, et malgré l'énorme quantité d'or achetée par la Banque, notre stock de métalliques ne s'accrut aucunement ; cet or remplaçait, en partie, les bank-notes dans la circulation. Il n'y avait donc pas là de discrédit intérieur, mais une extension nécessaire de la circulation à laquelle pourvut l'importation étrangère.

153. Par « demande intérieure » nous voulons parler d'une demande de métaux précieux adressée à la Banque aux époques où les changes nous étant favorables, l'exportation de ces métaux ne procurerait aucun profit. La question se trouvant ainsi rendue plus claire, pensez-vous que la Banque doive se servir, pour remédier à une pareille situation, des mêmes moyens qu'elle emploierait pour raffermir une situation ébranlée par suite de demandes d'or venant de l'étranger? — Laissant de côté le cas d'une panique intérieure, oui, la Banque doit se servir des mêmes moyens. Le retrait des coffres de la Banque d'une certaine quantité d'or aura pour effet d'enlever à la circulation une quantité correspondante de bank-notes; en conséquence, le taux des changes s'élèvera et donnera lieu à une importation d'or qui viendra renforcer la circulation générale.

154. Si la question était faite au point de vue de la panique, modifieriez-vous votre réponse ? — S'il s'agissait d'une panique, j'en userais exactement comme l'on en usa dans la dernière occasion ; il faudrait laisser aller les choses et n'intervenir que lorsque la situation serait véritablement compromise et en péril.

155. Vous savez que les actes en usent, par rapport à l'épuisement

de l'or de la Banque et au point de vue de ses opérations commerciales, exactement de la même manière, que la demande vienne de l'intérieur ou de l'étranger? — Oui.

156. En temps de panique, est-ce qu'une demande d'or adressée à la Banque ne rend pas indispensable une restriction de la circulation? — Oui.

157. Est-ce que cette mesure ne doit pas avoir pour effet d'augmenter la panique et d'accroître le danger de la situation? — Non ; vous remplacez simplement dans la circulation les bank-notes par l'or, et cette circulation conserve toujours la même importance; le public n'a fait que changer ses bank-notes contre de l'or. Il n'y a donc pas aggravation de la situation.

158. Voulez-vous avoir la bonté de nous dire si vous pensez que l'acte de 1844 puisse être considéré comme un moyen de calmer une panique autrement qu'en le soumettant, dans le cas dont il s'agit, à un pouvoir discrétionnaire dont l'exercice serait confié au gouvernement? — Je pense qu'il serait très-dangereux de confier ce pouvoir au gouvernement, qui ne résisterait que très-difficilement aux demandes qui lui seraient adressées d'en user. Au mois d'avril, je fus invité à faire partie d'une députation qui voulait faire auprès du gouvernement une tentative pour le pousser à intervenir ; je fis connaître que j'étais prêt à accompagner la députation, mais que j'étais convaincu que l'intervention demandée ne pourrait avoir que des conséquences désastreuses, et que je ne négligerais rien pour la combattre ; dans les mêmes circonstances, j'agirais encore de même aujourd'hui. Par la suite, et en face d'une crise comme celle d'octobre, le gouvernement intervint par la seule raison, je crois, qu'il se serait cru coupable de ne pas en agir ainsi. Mais je pense qu'il aurait été amené à prendre cette mesure plus tôt s'il avait eu, à cet égard, un pouvoir discrétionnaire.

159. Ne pensez-vous pas que l'on puisse ranger au nombre des choses possibles et probables la reproduction de circonstances identiques à celles qui ont produit la crise de l'année dernière? — Je ne pense pas qu'elles puissent se reproduire d'ici à très-longtemps.

160. Mais enfin il est possible que cela soit? — Naturellement, oui.

161. Vous pensez qu'il vaut mieux laisser au gouvernement le soin d'intervenir extraordinairement, et sous sa propre responsabilité, lorsque la crise l'exige réellement, que d'essayer, par des mesures

préventives quelconques, d'empêcher la production de cette crise? — Certainement.

162. Autant vaut dire alors que l'acte de 1844 doit être considéré comme une loi qu'il faut rapporter et annuler juste au moment où elle devrait exercer son influence? — Je ne pense pas que l'on puisse dire que le mois d'octobre dernier était juste le moment où elle devait faire sentir son influence. La crise, à cette époque, était si intense, qu'un nombre considérable de personnes parmi lesquelles se trouvaient, je pense, quelques banquiers de Londres, vinrent en députation faire connaître au gouvernement que son intervention seule pouvait les empêcher de succomber.

163. L'abrogation de la loi n'eut-elle pas un plein succès? — La lettre du gouvernement du 25 octobre calma certainement la panique; mais qu'il eut été impossible d'arriver au même résultat sans la lettre, je n'oserais l'affirmer.

164. Enfin, la lettre calma complètement la panique? — Oui.

165. Le taux de l'intérêt ayant été fixé en même temps à huit pour cent, on ne devait s'adresser à vous que rarement? — Les demandes étaient relativement très-peu nombreuses.

166. Après l'époque dont il s'agit, le chiffre le plus faible de la réserve (et j'entends par réserve la quantité de monnaie, métaux précieux ou papier, d'après laquelle la Banque doit régler ses opérations) était en nombres ronds de £ 1,100,000; il s'éleva successivement à £ 2,000,000, £ 2,700,000, £ 4,200,000, £ 4,900,000, £ 5,500,000, £ 6,400,000, £ 7,500,000, £ 7,700,000, montant ainsi de semaine en semaine, évidemment parce que la cité de Londres, une fois la loi abrogée, ne craignait plus de se voir refuser par la Banque les facilités dont elle pouvait avoir besoin? — Ce ne fut pas la cité de Londres seulement, mais le pays tout entier. Notre réserve s'accrut en effet très-rapidement; mais le compte du Trésor prit également un accroissement considérable. Au 30 octobre il n'était que de £ 3,000,000, et moins de deux mois après, le 24 décembre, il s'élevait à £ 8,000,000, ce qui constituait par suite un accroissement considérable de notre réserve.

167. Cet encaisse du Trésor se composait de sommes payées par le public, ce qui montre bien que le rétablissement des affaires était réellement dû à ce que l'on était délivré de la crainte qu'inspiraient les résultats de l'application de l'acte de 1844? — La panique ayant

cessé, et le montant de la circulation dépassant les besoins du pays, le public pouvait faire au Trésor les paiements considérables que la continuation de la panique lui eut rendus très-difficiles.

168. Vous avez répondu à plusieurs questions concernant les paniques causées par les demandes d'or destiné à la circulation intérieure. N'y a-t-il pas eu aussi des paniques causées simplement par des demandes de papier de la Banque, également destiné à la circulation du pays? — Certainement.

169. Au point de vue des règles qui gouvernent vos émissions de papier, les restrictions ne sont-elles pas les mêmes, qu'il s'agisse d'une demande d'or ou d'une demande de papier? S'il naît une panique par suite d'un discrédit quelconque, et que cette panique soit apaisée par une émission de papier, vôtre réserve ne s'en trouve-t-elle pas affectée exactement au même degré que si vous aviez dû laisser sortir votre or? — Non, par la raison que cet or ne peut être retiré que du département de l'émission et que, par suite, notre réserve n'est affectée qu'autant que le serait celle de tout banquier particulier; le montant de la circulation fiduciaire se trouve réduit, mais cette réduction se trouve compensée par la mise en circulation d'une quantité d'or équivalente. Supposons que la circulation générale se compose de vingt millions de papier et de dix millions d'or, et que l'on nous envoie deux millions de bank-notes pour avoir deux millions d'or, la circulation fiduciaire se trouvera, dès lors, réduite à dix-huit millions, tandis que la circulation métallique profitant de ces deux millions s'élèvera de dix à douze millions; mais le montant de la circulation générale n'aura pas changé. Il est évident, d'autre part, que si nous prenons des bank-notes dans notre réserve pour les donner à crédit, cette réserve diminuera d'autant; c'est là que gît toute la différence.

170. Vous savez que la panique de 1825 eut pour causes les faillites des Banques provinciales et fut apaisée par une émission additionnelle de papier de la Banque d'Angleterre, d'environ quatre ou cinq millions. Mais avec la loi de 1844, si vous portez, par suite d'émissions, le montant de vos billets de £ 20,000,000 à 25,000,000 ou au-dessus, votre réserve ne sera-t-elle pas diminuée immédiatement dans une proportion correspondante et affectée exactement au même degré, que si, au lieu de donner du papier, vous aviez avancé de l'or? — J'ai déjà dit que l'or ne pouvait être retiré que du département de l'émission et notre réserve être affectée qu'autant que le serait celle de tout banquier particulier. Mais lorsque vous venez prendre nos bank-notes au

département de l'escompte et à crédit, il est évident que notre réserve commerciale se trouve diminuée d'autant. Relativement à la comparaison qui vient d'être faite entre les événements de l'année 1825 et ceux de la présente époque, il ne faut pas oublier que si la Banque fit en 1825 de larges émissions de papier dans le but de soutenir le crédit ébranlé, une quantité très-considérable de papier des banques provinciales venait, par contre, d'être annihilée, et que les émissions de la Banque d'Angleterre ne firent que suppléer à cette destruction partielle de la circulation générale du pays.

171. N'est-il pas à votre connaissance qu'une grande partie du papier émis en 1825 fût retournée à la Banque sans être entrée dans la circulation générale ? — Je ne faisais pas alors partie de la direction ; mais j'ai entendu parler de ce fait, et je crois pouvoir dire qu'il s'est reproduit à propos des récentes émissions. De nombreux paquets de bank-notes, expédiés à différentes destinations de l'intérieur, nous revinrent absolument dans le même état ; ce qui prouve bien que ce papier ne nous avait été demandé que par précaution.

172. L'activité de circulation des billets émis par la Banque et payables à présentation ne diffère-t-elle pas complétement, suivant que règne la panique avec le discrédit, ou la prospérité avec l'élévation des cours ? — Oui.

173. Aux époques de panique, peut-il être émis, sans que cette émission ne produise un effet défavorable sur les changes, une plus grande quantité de papier qu'il ne serait possible de le faire sans nuire à la situation, lorsque ce papier entre dans une circulation plus active ? —Oui, pourvu que ceux entre les mains desquels tomberont ces bank-notes n'en fassent pas usage et que la circulation générale n'en soit pas augmentée, c'est-à-dire pourvu que la quantité additionnelle de papier que vous émettrez soit gardée en réserve au lieu d'être lancée dans la circulation.

174. C'est précisément ce qui arriva pendant la dernière crise ? — Oui.

175. Et vous n'avez aucune raison de douter de l'exactitude de ce fait, qui s'est produit en 1825 et renouvelé en 1847, que des paquets de bank-notes ont été retournés à la Banque sans avoir été défaits ? — Non.

176. Ne pensez-vous pas que le rétablissement de la confiance publique à de semblables époques soit un objet de la plus grande importance pour les intérêts généraux du pays ? — Oui.

177. Avec l'acte de 1844, ne vous est-il pas défendu d'émettre votre papier, lors même que vous savez qu'il ne doit pas entrer dans la circulation active, étant destiné simplement à rétablir la confiance? N'êtes-vous pas également soumis aux mêmes règles restrictives quand même cette émission devrait, dans toutes les circonstances possibles, venir activer la circulation? — Oui.

178. Et n'êtes-vous également tenus par l'acte de 1844 d'en user exactement de la même manière avec vos émissions, soit que les changes contraires provoquent l'exportation de notre or, soit que les changes favorables nous amènent l'or étranger? — Oui.

179. Pensez-vous que, sous ce rapport, la loi puisse être défendue avec quelque apparence de raison? — Certainement. Je pense que si l'acte de 1844 n'avait pas existé, et que nous eussions voulu nous conduire d'après les sains principes qui doivent régir une Banque, nous nous fussions soumis de nous-mêmes aux restrictions que cet acte nous impose. Lorsqu'une dérogation devint nécessaire, le gouvernement de Sa Majesté en prit l'initiative, sous sa propre responsabilité ; mais ce ne fut qu'une dérogation au principe, et non pas sa condamnation.

180. Vous reconnaîtrez bien, néanmoins, quelle que soit votre admiration pour l'acte de 1844, qu'il est impuissant à prévenir les paniques et les crises? — Vous parlez de mon admiration pour l'acte de 1844; je n'ai à ce sujet qu'une chose à dire : c'est qu'il atteint parfaitement son but; si vous pouvez trouver quelque autre mesure qui soit plus efficace, je suis tout prêt à abandonner l'acte, et à me soumettre à cette mesure.

181. Les auteurs de l'acte de 1844 n'avaient-ils donc pas pour but de prévenir d'une manière absolue les crises et les paniques? — Les auteurs de l'acte de 1844 ont voulu asseoir la circulation fiduciaire sur des bases solides et la ramener autant que possible aux allures d'une circulation métallique, et, autant que faire se peut, ils ont atteint ce but. Mais il me semblerait déraisonnable de dire que, parce que la circulation du pays est solidement assise, les transactions ne peuvent ressentir aucun trouble; il n'y a pas d'acte possible qui puisse empêcher cela.

182. Le public sait que les directeurs, aux époques de crise, sont obligés, en vertu des dispositions de l'acte, à ne tenir aucun compte des circonstances particulières qui peuvent alors se présenter, comme par exemple, de l'accaparement de la monnaie; n'êtes-vous pas d'avis

que cela aggrave le mal? — Non, je ne suis pas de cet avis. Je pense plutôt que le sentiment que possède le public que la Banque agit d'après les sains principes, au lieu de l'effrayer, affermit la confiance. Le grand mérite de cet acte, qui assimile la circulation fiduciaire à une circulation métallique, consiste en ce que les capitaux du Continent affluent chez nous lorsque la monnaie est plus chère sur notre marché; lorsque, au contraire, son prix est moins élevé ici que sur le Continent, une certaine quantité de monnaie nous est enlevée pour cette destination.

183. Mais lors de la grande crise d'octobre, est-ce que l'or n'affluait pas dans le pays? — Oui.

184. Vous avez émis un doute sur l'opportunité de la partie de l'acte qui vous impose de faire connaître au commerce par voie de publicité la situation de vos réserves. Cette publication n'indique-t-elle pas en même temps au public les fluctuations de l'importation et de l'exportation de l'or? — Je désire à ce sujet être bien compris. Je ne m'oppose pas à ce que la Banque publie son bilan, mais je voudrais qu'il ne fût pas parlé de la réserve du département de l'escompte. Il est juste certainement que le public sache ce qui se passe; mais je doute que nous puissions être tenus plutôt que tout autre banquier de Londres à faire connaître la situation de notre réserve commerciale. Lorsque vous m'avez interrogé à cet égard, j'ai dit que selon moi cette publication peut entraîner parfois des inconvénients, parce que le public, qui naturellement se règle d'après cela, est sujet à prendre l'alarme, lorsque par suite de circonstances particulières notre réserve tombe à un chiffre très-faible, bien que, en ce qui nous concerne, nous sachions parfaitement qu'il ne s'agit que d'une fluctuation toute naturelle, et que la situation n'est nullement compromise.

185. En conséquence, la publication a pour effet d'aggraver la crise dans une certaine proportion? — Oui.

186. Mais si vous publiez la situation de vos autres comptes sans faire connaître la réserve, n'arrivera-t-on pas à savoir ce qu'elle doit être par l'examen de ces autres comptes? — Les autres comptes n'ont aucune connexion avec la réserve. Sir Robert Peel a établi que le département de l'escompte devait être géré comme toute Banque particulière, excepté toutefois qu'étant les banquiers du gouvernement, le gouvernement a des droits sur nous.

187. La Banque pourrait-elle être mise en demeure de renseigner

sur sa situation les lords de la Trésorerie et le chancelier de l'Échiquier? — Cela ne serait que juste.

188. Vous pensez donc que la publication de la situation de la réserve a été pour quelque chose dans la panique d'avril. — Indubitablement.

189. Pensez-vous qu'il serait préjudiciable, soit pour le public, soit pour la Banque, qu'il fût permis à celle-ci d'émettre des bank-notes au dessus des quatorze millions qui ont été fixés comme limite sous ce rapport? — Je pense que ce serait extrêmement dangereux, et que quatorze millions d'émissions sur valeurs représentent le chiffre extrême qu'il ne doit pas être permis à la Banque de dépasser.

190. Vous avez dit avoir été invité au mois d'avril à faire partie d'une députation qui voulait demander au gouvernement le retrait de l'acte de 1844? — C'était à l'époque où j'étais sous-gouverneur, et je me trouvais dans le cabinet du gouverneur, lorsque certaines personnes occupant de très-hautes positions dans la cité vinrent nous proposer de nous joindre à cette députation.

191. Ces personnes, dites-vous, occupaient de hautes positions et jouissaient d'une grande considération? — Oui.

La séance est levée.

Le comité est prié de se réunir demain à deux heures.

SÉANCE DU 8 FÉVRIER 1848.

Le lord Président occupe le fauteuil.

---

192. (A M. Morris.) Vous avez dit que ce n'était nullement à la suggestion de la Banque que la lettre des ministres de Sa Majesté avait été écrite? — Non, ce ne fut pas à la suggestion de la Banque.

193. Avant le samedi dont vous avez parlé hier, la Banque ne se doutait-elle pas que la lettre serait écrite? — Le conseil des directeurs ne sut rien avant le lundi matin, c'est-à-dire jusqu'au moment où il fut rassemblé pour recevoir communication de la lettre. Mais le sous-gouverneur et moi, nous avions été en rapports avec le gouvernement à cet égard, et je pense que ce fut le samedi matin qui précéda immédiatement le lundi, jour de l'envoi de la lettre, que nous sûmes officiellement, pour la première fois, que cette lettre devait être écrite.

194. Ni vous ni le sous-gouverneur n'avez suggéré au gouvernement qu'il était opportun d'écrire cette lettre? — Certainement non.

195. Antérieurement à cette époque, l'alarme et la panique régnaient dans la cité de Londres? — Oui.

196. N'était-ce pas la diminution de la réserve qui causait cette alarme? — Je ne pense pas que ce fût la diminution de la réserve qui causa l'alarme à cette époque, mais bien plutôt les faillites qui eurent lieu et, par suite, la défiance que l'on conçût, non pas tant à propos de la Banque, que des maisons de commerce en général.

197. Voulez-vous avoir la bonté de nous dire à quel moment, selon vous, l'alarme atteignit sa plus grande intensité? — Je pense que ce fût juste avant l'envoi de la lettre; les banquiers firent une démarche auprès du gouvernement le samedi ou le vendredi, et ce fut, autant que je puis en juger, le moment où, comme je viens de le dire, l'alarme atteignit sa plus grande intensité.

198. Toute cette alarme cessa immédiatement avec l'apparition de

la lettre? — L'alarme parut avoir cessé, et l'on put croire au retour de la confiance.

199. Quelque membre du gouvernement de Sa Majesté ne vous suggéra-t-il pas l'idée de demander l'envoi de la lettre? — Non.

200. Vous avez dit que les banquiers de Londres avaient envoyé une députation au gouvernement ; vous rappelez-vous quel jour c'était? — Non, pas exactement; c'était en tous cas vers la fin de la semaine, le vendredi ou le samedi.

(M. Prescott.) C'était, je crois, le samedi, le 23.

201. Le jour même où le gouvernement manifesta l'intention d'écrire la lettre? — Oui.

202. (A M. Morris.) Avez-vous quelque raison de penser que le gouvernement prit cette détermination en conséquence des renseignements qu'il pût recevoir de la députation des banquiers de Londres? — Je ne saurais le dire ; je pense plutôt que ce fut en conséquence de certaines informations qui lui parvinrent de l'intérieur du pays.

203. Vous avez dit n'avoir pas entendu parler de l'intention, exprimée par les banquiers de Londres, de retirer leurs dépôts de la Banque si l'acte de 1844 n'était pas abrogé? — Je n'ai jamais entendu parler de cela.

204. Est-ce que les dépôts des banquiers de Londres, au samedi 23 octobre, ne s'élevaient pas à un chiffre égal aux trois quarts de votre réserve? — Je prendrai le 16 ou le 23, en faisant remarquer toutefois que le 23, nos opérations se ressentaient déjà de la certitude où nous étions que la lettre du gouvernement nous arriverait le lundi suivant; nous en usions, dès lors, bien plus libéralement que si nous n'eussions pas eu cette conviction. Ce jour là, le montant des dépôts des banquiers était de £ 1,615,000, et celui de la réserve de £ 1,994,000, soit £ 1,547,000 en billets et £ 447,000 en espèces.

205. Supposons que, juste avant l'heure de la clôture des affaires, les banquiers fussent venus vous réclamer leurs dépôts, auriez-vous pu les satisfaire? — Je ne l'affirme pas. Il y avait £ 1,600,000 à retirer, et nous avions pour parer à cela les £ 1,994,000 de notre réserve totale, c'est-à-dire non-seulement de notre réserve de Londres, mais encore de celle des succursales ; mais, à supposer, ce que je crois à peine possible, qu'une telle demande nous eût été adressée, j'avoue que, sur le moment, la Banque aurait pu se trouver dans un certain embarras.

206. Vous dites que votre réserve est répandue dans tout le département de l'escompte; quelle était alors à cette époque la réserve existant à la Banque principale de Londres ? — Je ne puis le dire en ce moment; mais c'est un renseignement que l'on va me procurer.

207. Votre réserve, à l'époque de sa plus grande diminution, était de £ 1,776,000 de billets et £ 429,000 d'espèces; quelle partie de cette réserve se trouvait alors à Londres ? — £ 825,000 à Londres et £ 780,000 aux succursales, ensemble £ 1,605,000.

208. Ne pensez-vous pas que le danger pour vous, si tant est que la Banque pouvait être exposée à ne pouvoir effectuer ses paiements, se trouvait dans Londres même ?

(M. Morris). Oui.

209. Dès lors la chose importante pour vous, c'est de veiller aux ressources que possède la Banque pour parer aux difficultés qui pourraient se produire dans Londres ? — Certainement.

210. Dans vos réponses d'hier vous avez émis cette opinion que, lors de la plus grande intensité de la crise, la Banque aurait pu conserver sa position, sans l'intervention du gouvernement, et par ses propres moyens, c'est-à-dire en restreignant ses escomptes et ses avances sur valeurs, en même temps qu'elle aurait fait argent des valeurs en sa possession ? — Certainement; mais je n'ai pas parlé des avances sur valeurs, parce que, dans une circonstance semblable, la Banque n'aurait pas fait d'avances de cette nature, et qu'elle s'en serait tenue à l'escompte des effets de commerce.

211. Mais dans une proportion très-restreinte ?—Oui; très-restreinte relativement.

212. Vous rendez-vous compte de l'effet qu'eut produit sur vos dépôts la vente de vos valeurs dans une proportion quelque peu considérable ?— Je pense que, si nous avions vendu, par exemple, pour deux millions de valeurs, il nous aurait peut-être fallu rembourser pour un million de nos dépôts, de sorte que la réalisation de deux millions de valeurs n'aurait renforcé notre réserve que d'un million.

213. Mais enfin, vous êtes d'accord avec moi que la vente de vos valeurs en de telles circonstances aurait influé sur la situation de vos dépôts?— Oui, peut-être.

214. Vous ne pensez pas que cette influence se fût produite très-probablement ? — Je ne saurais être aussi affirmatif.

215. Ne savez-vous pas que M. Horsley Palmer, dans sa déposition, a prétendu que la vente de vos valeurs aurait certainement influé sur les dépôts ? — J'ignorais cela ; mais je ne nie pas que M. H. Palmer puisse l'avoir dit.

216. Mais pourquoi cette influence sur les dépôts ? — Les dépôts se seraient probablement trouvés réduits parce que la vente de nos valeurs aurait fait naturellement fléchir les cours, et que les personnes ayant des dépôts à la Banque auraient peut-être été déterminées par la baisse à employer une partie de ces dépôts à l'achat de valeurs.

217. N'auriez-vous pas retiré du marché une quantité de bank-notes proportionnelle à la somme des valeurs réalisées ? — Oui.

218. Alors ceux qui auraient vu l'effet produit sur les cours par cette presse de bank-notes ne se seraient-ils pas nécessairement crus obligés de vous retirer leurs dépôts, afin de profiter de l'abaissement des cours ? — Oui, mais ils n'auraient pas retiré une partie de leurs dépôts équivalente à la somme des bank-notes que nous nous serions procurées sur le marché.

219. Mais enfin, ils en auraient réclamé une certaine partie ? — Probablement. Si nous avions vendu pour deux millions de valeurs, il aurait pu nous être enlevé environ un million des dépôts ; mais nous pouvons admettre, je crois, que la monnaie est, généralement parlant, moins chère sur le marché que partout ailleurs. Nous pouvions donc en retirer une certaine quantité sans peser nullement sur les intérêts du pays, et probablement l'enlèvement des dépôts eût été moins rapide que si nous eussions employé tout autre moyen de nous procurer des fonds.

220. Généralement parlant, vous pensez qu'il vous serait retiré une partie des dépôts égale à la moitié de la somme des garanties réalisées ? — Je ne veux pas dire que cela arriverait nécessairement, mais simplement que la chose n'est pas impossible ; il est, selon moi, très-probable que les dépôts ne seraient pas affectés dans une si grande proportion, mais il ne faudrait pas néanmoins taxer un pareil cas d'impossible.

221. Le public ne deviendrait-il pas d'autant plus soucieux de se procurer de la monnaie et de s'en servir, que la presse du papier sur le marché la rendrait plus chère ? — A l'époque à laquelle ont trait toutes ces questions, la circulation se trouvait en excès. Le montant des bank-notes émises au 30 octobre était de £20,833,000 auxquels il faut ajouter environ £2,200,000 souverains qui entrèrent dans la cir-

culation du 14 août au 30 octobre; par suite, une presse de bank-notes sur le marché, qui eut violemment influé sur une circulation très-restreinte n'aurait pu avoir la même influence à une époque où la rareté de la monnaie venait de la panique et non du manque de la monnaie elle-même.

222. Ne regardez-vous pas comme une erreur certaine cette supposition que l'émission d'une quantité donnée d'agents de circulation produira les mêmes résultats dans des circonstances différentes? Par exemple, si l'on vous demande des espèces ou des billets par un temps de panique, dans le but d'en faire des réserves, ne pensez-vous pas que ces billets produiront sur la circulation un effet tout à fait différent de celui qu'ils produiraient si la demande vous en était adressée lorsque le commerce jouit d'une grande activité et que les cours sont à la hausse? — Je pense qu'une même émission de bank-notes agira différemment sur la circulation suivant les circonstances. Lorsque la Banque ajouta £ 2,200,000 d'or à la circulation, une grande partie de cet or fut mis en réserve, et il en résulta, dès lors, une immobilisation d'une partie de la circulation qui, en d'autres temps, aurait été employée à des transactions avantageuses.

223. Dans ce cas, les émissions additionnelles n'ajoutent rien, par le fait, à la circulation? — Non.

224. Mais alors, si telles sont vos opinions, comment pouvez-vous soutenir une loi qui n'agit que sur le montant des bank-notes, qui les considère comme ne pouvant servir qu'à un seul but, et devant toujours produire le même effet sur la circulation et sur les cours, quelles que soient d'ailleurs les circonstances, et qui ne se préoccupe aucunement de la question de savoir si elles sont gardées dans les réserves ou lancées dans la circulation courante?

(M. Prescott.) Par un temps de panique, le marché de la monnaie supportera, sans que les changes en soient affectés, la sortie d'une plus grande quantité de bank-notes qu'il ne pourrait le faire en temps ordinaire, lorsque ces bank-notes sont destinées au commerce.

225. Pensez-vous qu'il y ait quelques raisons de supposer, d'après la connaissance de ce qu' a été jusqu'ici la circulation du pays, que, excepté aux époques de panique, la portion de la circulation mise en réserve soit soumise à de grandes fluctuations?

(M. Morris.) Je ne crois pas; excepté aux époques de panique, il n'existe pas de raison d'accaparer les agents de la circulation. Il y a

bien, en tout temps, une certaine quantité de monnaie en réserve, mais elle est très-peu importante. Les réserves faites en temps de panique affectent considérablement la circulation, tandis que les épargnes faites par les classes populaires sont relativement si peu importantes que la circulation ne peut s'en ressentir.

226. Au mois d'avril de l'année dernière, après la publication de votre réserve, et plus tard, au mois d'octobre, avant l'intervention du gouverment de Sa Majesté, n'y eut-il pas une panique qui mérita d'attirer votre attention ? — En avril, il y eut certainement une crise intense, mais de peu de durée, et qui fut occasionnée principalement par la publication de la situation de la réserve de la Banque. Cette réserve s'élevait, au 10 avril, époque du paiement des dividendes, à £ 2,533,000 ou, y compris le numéraire, à £3,000,000; ce fut quinze jours ou trois semaines après le commencement du paiement des dividendes qu'elle devint le but des demandes qui la réduisirent à un chiffre si bas, réduction qui eut pour effet d'alarmer le public à cette époque. Cependant il commençait à se produire une réaction, et il est probable que, sans la publication de la situation de la réserve, le public n'aurait pas été alarmé.

227. Vous pensez que la publication de la situation de la réserve est très-susceptible de créer la panique? — Je suis certain qu'en avril cette publication fut une des causes de la panique.

228. M. le sous-gouverneur a prétendu qu'il pouvait être nécessaire, en temps de panique, d'émettre une plus grande quantité de bank-notes, que ne vous le permet l'acte de 1844?

(M. Prescott.) Oui, parce que cette émission ne déterminerait pas alors comme en temps ordinaire l'exportation des métaux précieux.

229. A quel degré, d'après ce que vous avez pu observer, une diminution de la quantité des lettres de change, causée par la panique ou par d'autres circonstances, influe-t-elle sur la demande des billets de la Banque d'Angleterre?

(M. Morris.) En temps de panique, la demande de bank-notes est toujours plus considérable par la raison que, naturellement, le nombre des effets présentés à l'escompte est aussi plus considérable ; mais dans quelle proportion, je l'ignore.

230. Lorsque vous parlez de panique, vous en distinguez deux espèces, c'est-à-dire celle qui, née de la situation générale des affaires du pays, occasionne les réserves de numéraire, et celle qui, liée au dis-

crédit des Banques de province, oblige ces Banques à se procurer une plus grande quantité des billets de la Banque d'Angleterre? — Je fais effectivement cette distinction. Relativement aux événements d'avril, je les regarde plutôt comme ayant constitué une crise, attendu que la connaissance seule du faible chiffre auquel la réserve se trouvait réduite poussa le public à faire provision de bank-notes. En octobre, ce fut bien différent, car il y eut une vraie panique, n'ayant aucun rapport avec la situation de la réserve, mais que firent naître de nombreuses faillites ainsi que la défiance générale contre toutes les maisons de commerce, solvables ou non.

231. Dans le fait, il n'y eut jamais, en quelque circonstance que ce soit, aucune inquiétude au sujet de la Banque d'Angleterre? — Non, jamais je pense.

232. Pensez-vous que les lettres de change soient une partie tellement intégrante de la circulation du pays, que le retrait subit d'une grande partie de ces valeurs exige qu'il soit fait, dans le but d'assurer la circulation, une émission équivalente de bank-notes? — Oui. Je considère les lettres de change comme les agents auxiliaires de la circulation du pays, spécialement en ce qui concerne la place de Liverpool, où il se fait d'énormes achats de coton, et dont les paiements s'effectuent au moyen de valeurs sur Londres. Naturellement, le retrait de ces lettres de change produirait dans la circulation un vide qu'il serait nécessaire de combler par une émission équivalente de bank-notes.

233. Dès lors, toute circonstance, née de quelque cause que ce soit, et par suite de laquelle le nombre des lettres de change se trouverait diminué, rendrait nécessaire une émission de bank-notes plus considérable que ne le demanderait un état de choses ordinaire? — Oui.

234. Puisque vous pensez que les lettres de change font partie de la circulation, êtes-vous d'avis que ce soit au même degré et dans la même proportion que pourrait le faire une quantité équivalente de billets payables à présentation? — Certainement non. Je ne regarde pas les lettres de change comme formant une portion de la circulation, mais comme des auxiliaires de la circulation.

235. Mais néanmoins, elles remplacent, selon vous, les bank-notes dans une certaine proportion? — Oui.

236. Voulez-vous avoir la bonté d'arrêter votre attention sur le passage suivant, tiré de la brochure de M. Huskisson sur la dépréciation: « Les conséquences d'une alarme subite sont incalculables et déjouent

toute appréciation; la monnaie de la Banque se trouve immédiatement épuisée, non parce que la circulation est excessive, mais parce que les banquiers de province et les banquiers de Londres, dans le but de satisfaire aux demandes qui peuvent leur être adressées, et les personnes qui tiennent au commerce en général, dans le but de faire des réserves et par crainte d'un danger imaginaire ou réel, se hâtent par toutes sortes de moyens d'accaparer cette monnaie. » N'est-ce pas là une exacte description des faits qui se produisent au moment d'une panique, dans le sens que vous donnez à ce mot? — Oui.

237. Nous lisons dans le même passage : « Dans une crise semblable, toute réduction apportée au montant du papier de la Banque, loin d'arrêter l'épuisement de la monnaie, aggrave la détresse générale, parce que l'or que l'on a retiré de la Banque, au lieu de prendre dans la circulation la place des bank-notes contre lesquelles il a été échangé, est presque totalement mis en réserve; dès lors, plus la circulation déjà stagnante et restreinte est privée de vie et de secours, plus les embarras se multiplient de jour en jour, en même temps que chaque calamité nouvelle que produit un pareil état de choses nourrit et accroît l'appréhension générale. » N'êtes-vous pas d'avis qu'en de semblables circonstances, le resserrement de la circulation (étant admis toutefois qu'il a pour cause une demande intérieure, et non une désorganisation des changes étrangers) tend, selon les expressions de M. Huskisson, à nourrir et à accroître l'appréhension générale, et à susciter au commerce de plus grands embarras? — Oui, je suis de cet avis, et je crois que l'acte a prévu cela, en ce sens qu'en restreignant la circulation, il occasionne l'élévation du taux des changes, et par suite l'importation des métaux précieux.

238. Regardez-vous un semblable moyen comme suffisamment actif et susceptible de résultats assez prompts? — Il est extrêmement difficile de répondre à cette question. L'or affluait, au moment où la lettre du gouvernement fut envoyée, quoique dans une proportion trop faible pour arrêter la panique; mais, dans un cas de cette nature, je pense qu'avec le temps nécessaire, le mal se fût guéri de lui-même.

239. Savez-vous qu'après avoir exposé ces vues, M. Huskisson arrive à cette conclusion, adoptée également d'après lui par M. Loyd, qu'il n'y a d'autres mesures efficaces dans ces circonstances que l'intervention du Gouvernement? — Oui.

240. Et vous partagez cette opinion? — Une crise aussi extraordinairement intense que celle qui se produisit en octobre est une de ces

exceptions à la règle générale dont on ne pourrait se faire une arme pour attaquer le système actuel. La même chose arriverait avec une circulation métallique; car il serait également emprunté à cette circulation pour faire des réserves, et le resserrement de la circulation aurait le temps de produire ses résultats regrettables, avant que l'importation étrangère ne vint remplacer les métalliques mis en réserve; il pourrait être, dès lors, également nécessaire que le Gouvernement intervînt pour rétablir la circulation.

241. Les interventions du Gouvernement en 1825 et en octobre 1847 ne se produisirent-t-elles pas dans des circonstances analogues sous beaucoup de rapports? — Je ne possède pas une connaissance suffisante des événements de 1825 pour répondre à cette question.

(M. Prescott.) Mes souvenirs ne vont pas non plus si loin, mais je pense que les deux époques eurent à peu près le même caractère. Il y eut en 1825 une émission de bons du Trésor qui permit à la Banque d'accroître l'émission de ses billets.

242. Cette émission de bons du Trésor ne rétablit-elle pas le crédit, tout en dépassant évidemment, par son importance, les besoins actuels du monde commercial? — Elle rétablit la confiance et, en même temps, fit disparaître la crise générale.

243. (A M. Morris.) Vous rappelez-vous que dans une publication d'une grande autorité, je veux dire dans une brochure publiée par M. Tooke, à l'occasion de la crise de 1825, ce gentleman indiquait les mesures suivantes comme propres à calmer les crises de cette espèce? « Le moyen le plus efficace consiste certainement à accroître les émissions de la Banque d'Angleterre, autant qu'on peut le faire, sans s'exposer au danger de déterminer à nouveau l'épuisement de ses coffres, et, par suite, une suspension ? » — Oui.

244. N'est-ce pas, en d'autres termes, la consécration de ce principe, qu'aux époques de crise intérieure, l'accroissement des émissions de la Banque d'Angleterre est le remède le plus naturel et le plus efficace qui puisse être appliqué en pareilles circonstances?—Je ne le crois pas; car il y a là cette difficulté que vous ne pouvez indiquer à quel degré d'intensité la panique peut rendre nécessaire cet accroissement d'émissions. Cette quantité additionnelle de bank-notes tombant subitement sur le marché et faisant déborder la circulation, pourra influencer les changes, et il résultera de tout ceci que vous perdrez une grande partie des métalliques que vous pensiez avoir fixés dans le pays.

245. Mais alors appliquez cette mesure, en tenant compte de la situation des changes étrangers; aussi longtemps que l'accroissement des émissions de la Banque d'Angleterre, en temps de discrédit, n'altérera pas les changes étrangers et ne provoquera pas l'exportation de notre or, ne sera-ce pas une mesure sage de la part de la Banque d'accroître ses émissions? — Je crois qu'il serait extrêmement difficile de déterminer dans quelle proportion vous pourriez, en pareil cas, accroître les émissions.

246. Mais vaut-il donc mieux, selon vous, que ces émissions soient imposées par le Gouvernement, sous sa propre responsabilité, ainsi que le recommandent MM. Huskisson et Loyd, et ainsi que nous l'avons vu arriver en octobre dernier; préférez-vous cette alternative? — Pourvu que le gouvernement, en imposant ces émissions, arrête aussi qu'il ne sera donné d'assistance qu'à un taux élevé d'intérêt, cette mesure, au lieu de faire baisser le taux des changes, provoquera, au contraire, l'importation des métaux précieux. En octobre ce fut une sage mesure; mais je n'en dirais pas autant si le taux de l'intérêt avait été abaissé.

247. Dans l'ouvrage remarquable de M. Thornton sur le papier de crédit et les observations faites à ce sujet par M. Horner, je trouve le passage suivant; je vous serai obligé de me dire si vous partagez l'opinion qui s'y trouve exprimée et si vous pensez qu'elle soit justifiée par l'expérience? « Aux époques de discrédit intérieur, les ban-« quiers de province limitent l'émission de leur papier et accroissent « leurs réserves, et il en est de même de tous ceux qui spéculent sur les « capitaux. » N'est-ce pas effectivement le souci de tous les capitalistes d'accroître leurs réserves aux époques de panique? — Certainement.

248. Nous lisons plus loin : « Si la Banque d'Angleterre, qui est la vraie source du crédit et qui soutient la circulation, ne se décide pas, dans ces circonstances, à faire de plus larges émissions, il se produira une ruine complète et générale du crédit; mais si elle adopte cette mesure en temps opportun et qu'elle règle ses émissions en proportion des nouveaux besoins de la circulation, le mal disparaîtra bientôt, ne laissant que très-peu de traces de son passage. L'expérience de 1793 est là pour le démontrer. La crise à cette époque commença par une demande de guinées pour l'intérieur. Les bank-notes qui se trouvaient antérieurement en circulation n'étaient pas descendues au-dessous de leur chiffre habituel, mais le peu d'activité de la circulation rendait en réalité ce chiffre insuffisant, et il fut remédié à cette situation par

une émission de bons du Trésor. » Que pensez-vous de ces observations? — Je pense que la lettre du gouvernement, au mois d'octobre, a parfaitement atteint le but auquel il est fait allusion dans le passage qui vient d'être cité ; seulement, au lieu d'une émission de bons du Trésor, le gouvernement permit, sous certaines conditions, de prêter assistance au public au moyen de bank-notes.

249. M. Thornton termine en disant : « Nous avons lieu d'espérer « qu'à l'avenir, si l'alarme vient à naître, les directeurs de la Banque « d'Angleterre se montreront moins timides. » Pensez-vous que ces observations et ces recommandations, faites par un homme très autorisé, soient compatibles avec la partie de l'acte de 1844 sur laquelle votre attention a été appelée? — Le but principal de l'acte de 1844 était de ramener, autant que possible, la circulation fiduciaire aux allures d'une circulation métallique. Avec une circulation métallique vous auriez vu se produire, en 1847, des événements identiques à ceux dont vous avez été témoins avec la circulation fiduciaire régie par l'acte de 1844, et l'intervention du gouvernement aurait été nécessaire dans un cas comme dans l'autre pour apaiser la crise commerciale.

250. Il ne s'agit pas de rechercher si l'acte de 1844 a répondu par ses résultats aux intentions de ceux qui l'ont créé et de ceux qui lui ont donné force de loi, mais simplement de savoir si l'émission extraordinaire préconisée, par des gens autorisés et, par suite, méritant toute confiance, comme nécessaire pour soutenir le crédit aux époques de crise, est une mesure à laquelle il puisse être recouru sans rompre en visière aux dispositions expresses de l'acte de 1844? — Non, cela ne se peut pas.

251. Vous faites une distinction très-marquée entre la crise commerciale et la panique commerciale? — Oui.

252. Dans laquelle de ces deux classes rangez-vous les événements d'avril 1847; parmi les crises commerciales? — Je considère la crise d'avril plutôt comme une gêne causée par le manque de numéraire que comme une panique née du discrédit commercial.

253. Mais vous regardez les événements d'octobre comme ayant eu tous les caractères d'une panique générale? — Oui, ce fut une panique, une défiance générale.

254. Bien que, selon les autorités que je viens de citer, il puisse être désirable, dans les moments de panique, lorsque chacun met de côté toute raison et se laisse gouverner par une peur irréfléchie, que la

Banque relève le crédit public par une émission extraordinaire, n'êtes-vous pas d'avis que cette même mesure pourrait être dangereuse si, au lieu d'une panique, il s'agissait d'une crise quelque intense qu'elle fût? — Lorsqu'il s'agit d'une crise, je pense que toute intervention serait regrettable, parce que la crise, naissant d'un resserrement de la circulation, aura pour effet naturel de déterminer une hausse dans le taux des changes, et que, par conséquent, le mal se guérit de lui-même, puisqu'il provoque une importation de métaux précieux. Relativement à la panique, nous avons vu celle d'octobre dépasser toutes les bornes de la raison ; chacun semblait se défier de son voisin, et il est impossible qu'une loi, quelle quelle soit, puisse avoir raison d'un pareil état de choses. Le gouvernement intervint très à propos, comme on l'a dit, par une dérogation à l'acte que pouvait seule justifier la force des circonstances.

255. Vous dites que c'était une panique déraisonnable. Pensez-vous donc que, lorsque tous ceux qui avaient des engagements considérables et des transactions en cours dans Londres, surent que la réserve de la Banque d'Angleterre était descendue à £1,100,000 (dont probablement il n'y avait pas à Londres plus de la moitié); pensez-vous, dis-je, que dans un moment où la Banque pouvait en venir à une suspension, les appréhensions de ces gens-là n'étaient pas raisonnables et pleinement justifiées ? — Je dois dire que, selon moi, il n'y avait déjà plus alors de panique ; elle avait existé, mais antérieurement. La panique commença avec le mois d'octobre ; les premières grandes faillites se déclarèrent vers la fin d'août parmi les gens qui spéculaient sur le blé, et, ensuite, une succession de faillites ayant eu lieu, il est probable, comme je l'ai dit, que la panique commença dans les premiers jours d'octobre.

256. Mais n'atteignait-elle pas son maximum d'intensité lorsque la lettre du gouvernement vous fut adressée ? — La panique alla croissant jusqu'à cette époque.

257. En conséquence, la panique crût en proportion de la diminution de la réserve ? — Oui, mais ce n'était pas la seule cause de panique, car il se déclarait chaque jour de nombreuses faillites ; une surtout très-importante eut lieu sur la place de Glasgow, et la panique s'en accrut. Je pense que ce qui eut à cette époque la plus regrettable influence ne fut pas tant la diminution de la réserve de la Banque que la défiance générale causée par les faillites journalières d'établissements très-importants.

258. Notre intention n'est pas de rechercher si le public avait alors des raisons suffisantes pour prendre l'alarme, mais si les circonstances justifiaient une alarme aussi extraordinaire. Si les circonstances ne justifiaient pas cette alarme, on peut remplacer ce dernier mot par celui de panique? — J'avoue que les circonstances ne justifiaient pas une alarme aussi excessive.

259. Les résultats de l'intervention du gouvernement le prouvèrent bien? — Oui.

260. En réalité, les personnes qui s'adressèrent au gouvernement pour solliciter son intervention avaient pour but, non pas tant de le déterminer à donner une assistance matérielle au public, au moyen des avances faites par la Banque, que de faire servir son autorité morale à rassurer le commerce et à provoquer la reprise habituelle du cours des affaires; ce résultat ne fut-il pas effectivement atteint sans que l'intervention dont il s'agit ait eu besoin d'application matérielle? — Selon moi, la confiance fut rétablie parce que la lettre du gouvernement permit à la Banque de faire, moyennant un taux convenu d'intérêt, toutes les avances qui pourraient lui être demandées, et cela, sans tenir compte des dispositions de l'acte de 1844. Tous ceux qui s'adressaient à nous disaient : « Le taux de l'intérêt nous importe peu et nous n'avons pas précisément besoin d'argent, mais nous avons besoin d'être assurés que nous pourrions nous en procurer s'il nous arrivait d'en manquer. »

261. La question précédente supposait que le gouvernement avait, par son intervention, usé de son propre crédit pour rétablir la confiance qu'avaient ébranlée les faillites commerciales; n'êtes-vous pas de cet avis? — Non.

262. Il donnait simplement à la Banque la permission de se servir de son crédit? — Oui. Le gouvernement permit à la Banque de rétablir le crédit public par un accroissement d'émissions, ce qu'il ne lui eût pas permis si les circonstances avaient été différentes.

263. Cette permission n'eût-elle pas pratiquement le même effet que si la Banque, au moyen d'un compte rendu émanant d'elle, eût déclaré une réserve importante de bank-notes, au lieu de la réserve limitée que l'exposé précédent avait fait connaître, montrant par ce moyen qu'elle était libre de donner à ses émissions une extension plus considérable? — L'effet aurait été presque le même.

264. Vous pensez qu'il résultait de la lettre du gouvernement cette

conviction pour le public qu'il pouvait dès lors obtenir de la Banque ce qui lui aurait été nécessairement refusé sous le régime de l'acte de 1844? — Précisément.

265. Pensez-vous que cette conviction, bien que salutaire lorsque, occasionnée par des appréhensions exagérées, la crise sévit sur le monde commercial, aurait d'aussi bons résultats si la crise était due simplement aux embarras du commerce en temps ordinaire? — Certainement non.

266. Ainsi donc, la distinction entre la gêne ou la crise et la panique commerciales étant clairement établie, pensez-vous qu'il soit possible de créer une loi qui, tout en réglant avec succès la gestion de la Banque et la circulation générale en temps ordinaire de crise commerciale et de stagnation des affaires, puisse être également efficace, dans les cas extraordinaires de panique exagérée? — Certainement non; en temps de crise, le mal se guérira de lui-même si vous n'intervenez pas; dans l'autre cas, la grande difficulté consiste en ce que vous ne pouvez dire quand la panique finira.

267. Supposons que la Banque ait eu, au commencement de 1847, le pouvoir de donner assistance au commerce, comme elle le fit aux époques de crises antérieures, et qu'elle ait pu disposer librement de ses émissions, ne croyez-vous pas que la panique eût été en dernier lieu évitée? — Je ne le crois pas.

268. En conséquence, et d'après votre expérience des choses de cette époque, vous pensez que la panique se serait produite, même si l'acte de 1844 n'avait pas existé? — Oui.

269. Et à la même époque? — Cela, je l'ignore; mais certainement nous n'aurions pas échappé à une panique et à une panique pire, probablement, que celle dont nous avons été témoins; peut-être ne serait-elle pas arrivée sitôt, mais toute mesure prise antérieurement dans le but de la prévenir n'aurait pu que la retarder un peu et la rendre plus désastreuse.

270. Vous pensez donc que, dans des circonstances semblables à celles de l'année dernière, on devait nécessairement s'attendre à la panique? — Oui.

271. Ne regardez-vous pas comme désirable qu'il existe quelque part un pouvoir discrétionnaire qui, ainsi que nous l'avons vu au mois d'octobre, puisse réagir contre une situation aussi exceptionnelle.

— Non, car la mesure à prendre doit dépendre de la nature des événements.

272. Cela ne revient-il pas à dire qu'il est nécessaire, en pareilles circonstances, que quelque personne, ou corps autorisé, fasse usage de ce pouvoir discrétionnaire? — Je ne saurais dire si nous n'aurions pas calmé la panique sans le secours de la lettre du gouvernement. Quelques maisons auraient pu faillir plus tôt qu'elles ne l'ont fait, et il y eût encore des faillites même après l'envoi de la lettre. Bien que la panique ait immédiatement cessé, par suite de cette mesure, je ne suis pas certain, dis-je, que nous n'eussions pu obtenir le même résultat sans la lettre.

273. Y eût-il, que vous sachiez, des maisons que la lettre sauva de la faillite, et qui sans cela seraient tombées? — Je l'ignore.

274. Vous avez dit que, selon vous, il aurait été très-imprudent, de la part du gouvernement, d'envoyer la lettre sans recommander en même temps l'adoption d'un taux élevé d'intérêt. Cette mesure n'a-t-elle pas eu pour conséquence de faire élever également ce taux par tout le pays et, tout en donnant au commerce les moyens de se relever, de nuire beaucoup au crédit foncier et hypothécaire? — Elle a certainement empêché les emprunts sur hypothèques. Je pense que, les lois sur l'usure ne permettant pas que l'intérêt des prêts d'argent sur immeubles dépasse cinq pour cent, et le taux de l'intérêt se trouvant être partout de huit pour cent, ceux qui eurent alors besoin d'emprunter de cette manière se trouvèrent, pour le moment, embarrassés; mais il n'y avait pas d'autre moyen de relever la circulation. Les métaux précieux affluaient du dehors, et toute mesure qui aurait eu pour effet d'abaisser le taux de l'intérêt à cette époque d'importation, non seulement nous aurait empêchés de nous relever, mais encore aurait aggravé notre situation.

275. Mais enfin il n'est pas douteux que le taux de l'intérêt n'ait subi une hausse par tout le pays, et que cette hausse n'ait créé des difficultés en beaucoup d'endroits? — Cette élévation du taux de l'intérêt fut avantageuse en ce sens qu'elle nous procura les capitaux étrangers; voilà tout ce que je puis dire.

276. Le taux pratique de l'intérêt à cette époque était de sept et demi pour cent? — Oui, la Banque escomptait à sept et demi.

277. Quel était le taux pratiqué sur le marché de Londres? — Je pense que la Banque d'Angleterre était seule à donner des facilités, et que personne ne pratiquait un taux inférieur au sien.

278. Si les directeurs de la Banque d'Angleterre s'étaient contentés de recevoir la lettre, sans se conformer aux instructions qu'elle contenait, le gouvernement aurait-il pu les forcer à violer la loi ?—Certainement non.

279. Vous avez dit que la panique s'était déclarée au commencement d'octobre, à la suite principalement de la faillite d'une maison de Glasgow? — Et d'autres faillites aussi.

280. N'êtes-vous pas d'avis que les banques avaient commencé leurs réserves avant cette époque? — Oui, et bien avant cette époque, parce que nous reçûmes des députations de différentes banques, principalement de celles de Liverpool, vers le 2 octobre ; je pense qu'à Liverpool, on commençait certainement déjà à prendre des précautions.

(M. Prescott.) Je pense, en ce qui me concerne, que les faillites furent le signal de la panique ; mais que les banquiers ne commencèrent leurs réserves qu'après l'accomplissement de plusieurs de ces faillites.

281. Vous pensez que les banquiers ne firent aucune provision contre la crise avant cette époque? — C'est mon opinion.

282. (A M. Morris.) Il vous a déjà été demandé d'établir une distinction entre la crise et la panique. Ces deux cas n'ont-ils pas entre eux tant de points de ressemblance et ne sont-ils pas séparés par une limite tellement imperceptible, qu'il devient impossible de les distinguer?

(M. Morris.) Il est très-difficile certainement de dire où finit la crise et où commence la panique.

283. Mais, en tant qu'une distinction soit possible, n'y en a-t-il pas une à faire, claire et irréfragable, non pas entre la panique et la crise, qu'il peut être difficile de distinguer, mais entre l'épuisement de notre or causé par une désorganisation des changes étrangers et destiné à l'accomplissement de projets étrangers, et le même épuisement né d'une demande intérieure, à l'occasion d'une crise ou d'une panique? — Il y a certainement une différence entre l'épuisement causé par les demandes de l'étranger et celui que produisent les demandes intérieures.

284. Cela ne vient-il pas ordinairement de la situation des changes et surtout des demandes d'or en barres? — Certainement.

285. Lorsqu'il se produit une demande d'or en barres un peu considérable, il y a toujours un profit à retirer de cette exportation? — Oui.

286. Quelle que puisse être la difficulté de trouver une règle applicable, par exemple, à la panique et à la crise, je me demande s'il serait bien difficile d'en trouver une qui indiquerait une ligne de conduite à tenir, différente suivant que les changes nous seraient favorables ou qu'ils se traiteraient à notre détriment? — Je me permettrai de dire qu'en ce qui concerne la gestion de la Banque, il est parfaitement indifférent que l'épuisement de l'or vienne de ceci ou de cela, et que la seule chose dont nous ayons à nous préoccuper, c'est que notre réserve soit suffisante pour nous permettre de faire honneur à nos engagements. Quelle que soit la cause de l'épuisement de notre or, nous ne pouvons avoir deux manières de rétablir notre situation à cet égard. C'est, en d'autres termes, ce que j'ai eu l'honneur de vous dire hier.

287. Si vous étiez à la tête d'une maison de Banque particulière, en agiriez-vous de même en ce qui concerne les facilités à accorder au public, que vos opérations fussent contrariées par une situation violemment et continuellement défavorable des changes étrangers, ou par un épuisement né de demandes intérieures? — Eu égard à la direction de la Banque, il me serait indifférent que les moyens de faire honneur à mes engagements se trouvassent réduits par une cause ou par une autre.

288. Vous pensez qu'il ne doit pas être tenu compte, dans la gestion de la Banque d'Angleterre, de la situation favorable ou défavorable des changes? — Si la Banque se trouve embarrassée, elle n'a pas deux moyens différents de se tirer d'embarras. Naturellement, si les changes sont défavorables, il faut prévoir que le numéraire deviendra plus rare.

289. Supposez que la question ne concerne que la situation de la circulation de la monnaie ; quelle sera, selon vous, sur cette circulation, l'influence des changes contraires? — Les changes étrangers nous deviennent contraires lorsqu'il y a chez nous surabondance de circulation et que le prix de la monnaie y est moins élevé qu'ailleurs; en conséquence, une partie de notre capital nous abandonne et devient dans les autres contrées l'objet d'applications plus profitables.

290. Que pensez-vous qui puisse donner lieu aux demandes d'or intérieures? — Différentes causes. Les entreprises considérables de chemins de fer et le paiement des salaires des ouvriers attachés à ces entreprises ont été probablement l'une des causes de l'énorme accroissement de la circulation de l'or dans le pays.

291. Ma question ne s'applique pas à l'époque actuelle ; elle est faite dans un sens général. Vous prétendez que les changes nous deviennent contraires parce que la surabondance de la monnaie a pour effet d'en rendre le prix moins élevé chez nous qu'à l'étranger, et provoque, par suite, l'exportation de l'or, qui trouve au dehors une application plus profitable que chez nous? — On peut dire aussi que parfois les changes nous deviennent défavorables, en conséquence d'une certaine situation du commerce international ; car, par exemple, une grande importation de blé influe nécessairement sur les changes. Mais la cause naturelle des fluctuations des changes consiste en ce que le taux de l'intérêt se trouve être plus faible dans un pays que dans l'autre ; la circulation va de l'un à l'autre et remet tout en équilibre.

292. Lorsque les métaux précieux abandonnent un pays, c'est que le taux de l'intérêt est moins élevé dans ce pays que dans les autres contrées? — Oui.

293. En général, qu'elles sont les causes d'un épuisement d'or intérieur ? Se produit-il parce que la monnaie surabonde et que le taux de l'intérêt est faible, où parce que la monnaie manque pour les besoins intérieurs et que le taux de l'intérêt est élevé ? — L'épuisement intérieur peut être occasionné soit par le discrédit, soit par l'accroissement des demandes nées elles-mêmes de besoins plus considérables déterminés par l'accroissement des transactions du pays.

294. En ce cas, l'épuisement intérieur et l'exportation ont des causes bien différentes? — Oui.

295. L'acte de 1844 en use exactement de la même manière dans les deux cas? — Oui.

296. Si nous nous reportons au cours des événements de l'année dernière, nous voyons qu'au commencement de cette année, le taux de l'intérêt était très-modéré, que la monnaie abondait avant la crise, et qu'elle était l'objet de demandes importantes pour les besoins des transactions intérieures. Pensez-vous qu'à cette époque les demandes aient été déterminées par les causes dont il a été parlé dans les questions précédentes? — En 1846 le taux de l'intérêt était faible parce que la circulation se trouvait être en excès, le stock des valeurs métalliques de la Banque s'élevant à £ 16,366,000. Jusqu'au mois de janvier ce taux ne se releva pas et resta le même ; nous avions alors un stock métallique de £ 15,000,000.

297. Pendant tout ce temps, toutes les causes indiquées dans les

questions précédentes comme formant autant de sujets de demandes intérieures furent en action? — Il y eut, en même temps, demandes pour l'intérieur et demandes pour l'exportation, ces dernières ayant pour objet le payement des blés importés.

(M. Prescott.) Mais toutes les causes qui peuvent déterminer les demandes intérieures n'agirent pas alors, parce que la confiance régnait.

298. Mais il y eut au moins l'action de celles dont il a été parlé dans les questions précédentes, c'est-à-dire les demandes occasionnées par les entreprises de chemins de fer et le payement de ces travaux? — Oui.

299. Pensez-vous que, dans ces circonstances, il n'y aurait eu aucun motif raisonnable pour la Banque de procéder à des émissions additionnelles et de dépasser ses émissions habituelles?

(M. Morris.) Non, la Banque n'aurait eu aucune raison plausible d'en agir ainsi.

300. Que serait-il arrivé, selon vous, si au mois de janvier 1847, la Banque, conformément à ce qui vient d'être exposé, c'est-à-dire qu'il y avait alors une demande considérable pour l'intérieur et qu'il était, en conséquence, nécessaire de suppléer au vide produit par cette demande, au moyen d'un renfort donné à la circulation; que serait-il arrivé, dis-je, si la Banque avait augmenté ses émissions, au lieu d'élever, comme elle le fit, le taux de l'intérêt, et par suite de restreindre la circulation?—Il en serait résulté que nous aurions perdu une quantité considérable de métaux précieux. Il y avait alors une exportation de métaux précieux, et si, au lieu d'anéantir les billets que l'on venait nous échanger contre de l'or, nous eussions remis ce papier dans la circulation, cette mesure n'aurait pu que donner un essor plus considérable encore à l'exportation des métaux précieux.

301. Supposons que l'exportation eût cessé et que les demandes intérieures continuant à se produire eussent été largement satisfaites par des émissions, n'aurions-nous pas risqué, dès lors, de voir les changes tourner contre nous et provoquer une nouvelle exportation d'or? — Certainement.

302. En conséquence, et bien qu'une demande additionnelle d'avances adressée à la Banque puisse avoir pour but d'aider aux transactions intérieures, il ne serait pas prudent et sage d'accorder ces

avances, à moins quelles ne fussent demandées sous le régime d'une circulation métallique? — Certainement.

303. En octobre dernier, il y eut une demande intérieure, mais qui ne fut pas déterminée par les causes dont il a été question? — En octobre, la demande eut pour cause principale la défiance née de la panique.

304. Il n'y avait en action, à cette époque, qu'un bien petit nombre des causes indiquées tout à l'heure comme ayant influé sur la demande antérieurement? — Oui, il n'y en avait que très-peu; les transactions du pays avaient beaucoup perdu de leur importance.

305. Et la demande avait pour cause la défiance générale? — Oui.

306. Ce sont les deux cas entre lesquels vous faites une distinction? — Oui.

307. Vous ne pensez pas qu'il importe, pour la gestion de la Banque, au point de vue des émissions et de la circulation, de savoir d'où proviennent les demandes; mais vous êtes d'avis qu'il n'est ni sage ni prudent de sa part d'accroître ses émissions, dans le but de donner satisfaction aux demandes, excepté lorsqu'il s'agit de faire cesser une alarme exagérée? — La Banque ne doit se préoccuper que de la conservation de ressources suffisantes pour faire honneur à ses engagements, et, quelles que soient les circonstances, elle serait coupable de se démunir de ces ressources.

308. Aux époques antérieures de crise, lorsque la Banque n'avait pas sa liberté d'action entravée comme aujourd'hui, on comptait toujours sur elle pour soutenir le crédit? — Non seulement aux époques antérieures, mais même lors des embarras de l'année dernière, il y eut des personnes assez dénuées de sens pour croire que la Banque allait venir au secours de chacun, pourvu que les garanties qui lui seraient offertes fussent bonnes. Je suis sûr, d'autre part, en ce qui concerne les crises antérieures, que chaque fois que la Banque a dérogé aux vrais principes, une semblable manière d'agir a toujours fini par préjudicier aux intérêts du pays.

309. Vous pensez qu'il est absurde de croire que la Banque doit répondre aux demandes qui lui sont faites quelque importantes qu'elles soient? Ne regardez-vous donc pas comme l'un des devoirs les plus importants de la Banque d'Angleterre, et comme aussi l'un des buts dans lesquels elle a été créée, de protéger, de soutenir et de maintenir de tout son pouvoir, tout en veillant à sa propre sécurité, l'industrie

et le commerce réels du pays? — J'ai toujours répondu aux députations qui nous furent envoyées l'année dernière, et malheureusement nous n'en reçûmes que trop, j'ai toujours répondu que la Banque donnerait toutes les facilités qui ne seraient pas incompatibles avec sa sécurité.

310. Cette réponse était fondée sur la séparation absolue que vous dites exister entre la gestion du département de l'escompte et celle du département de l'émission? — Oui. Je regarde ces deux départements aussi bien séparés de fait et sous tous les rapports, que si l'émission se trouvait à Whitehall et l'escompte dans la Cité, tellement leurs comptes sont distincts et distinctes les fonctions des bank-notes qu'ils possèdent respectivement.

311. De sorte que vous administreriez la Banque d'après les principes de l'acte de 1844, que cet acte vous fût ou non imposé, et que vous ne vous occuperiez nullement de l'émission? — Nous n'avons aucun pouvoir sur le département de l'émission.

312. Supposons que, l'année dernière, vous vous fussiez encore administrés d'après l'ancienne loi qui n'imposait ni restriction des émissions, ni séparation en deux départements, pensez-vous qu'il vous eût été possible de ne pas faire des avances plus considérables que celles que vous fîtes l'année dernière? — Peut-être aurions-nous fait, comme vous le dites, des avances plus considérables; mais nous nous serions alors trouvés dans une position tellement précaire, que de violentes mesures seraient devenues indispensables pour rétablir cette position.

313. La question est celle-ci : admettant par hypothèse, que la Banque soit dans la même condition qu'en 1825 et 1839, libre quant à ses émissions, et ses deux départements ne faisant qu'un, pensez-vous qu'il vous aurait été possible, durant l'année dernière, d'adopter une ligne de conduite différente de celle que vous avez suivie à ces deux époques, et de résister aux demandes d'avances comme vous l'avez fait? — Nous aurions donné satisfaction aux demandes dans la limite permise par les sains principes.

314. Vous avez dit que la Banque se considérait comme tenue à donner au public toutes les facilités compatibles avec sa propre sécurité; est-ce là bien exactement la ligne de conduite suivie par elle aux époques dont il vient d'être parlé? — Je crois que la Banque pécha toujours plutôt par trop de libéralité, et que, en certaines occasions, elle laissa sa réserve diminuer plus qu'elle n'aurait dû le faire.

315. N'était-il pas de notoriété publique, en 1825, au moment le plus grave de la crise, que la Banque était presque épuisée, et, comme le dit M. Huskisson, que vingt-quatre heures plus tard, elle allait être dans l'obligation de suspendre ses paiements? — Oui, cela est exact, et je sais qu'effectivement la réserve était réduite à presque rien.

316. La Banque n'était-elle pas alors, par suite de sa manière d'agir, dans une situation excessivement compromise? — Oui, et ce qui était compromis surtout, c'était la convertibilité des bank-notes, qui est un point de très-haute importance.

317. La Banque se trouvait dans une très-dangereuse situation, n'ayant plus ou presque plus de métaux; ne fit-elle pas alors une émission additionnelle de quatre ou cinq millions de papier, et cette émission, au lieu d'accroître le danger, ne remédia-t-elle pas à toutes les difficultés et ne détermina-t-elle pas, en très-peu de temps, la rentrée dans les coffres de la Banque d'une raisonnable quantité de numéraire? — Si je parle de cette époque, ce ne peut être que comme d'un point d'histoire, car je n'étais pas alors à la direction de la Banque. Le fait est que, par suite d'une modification avantageuse des changes, l'or nous revenait en abondance, et je pense que la Banque fut très-imprévoyante, lorsqu'elle prit des arrangements avec M. *** pour se faire fournir quatre ou cinq-cent-mille livres par semaine. Il y eut, à cette époque, des meetings dans la cité de Londres, un surtout à l'hôtel du lord-maire, où il fut décidé que tous ceux qui étaient présents s'entr'aideraient et pourraient compter les uns sur les autres, et la confiance, selon moi, fut rétablie bien plutôt par des moyens de cette espèce que par toute autre mesure. La Banque, il est vrai, pouvait faire de très-larges émissions de papier sans affecter les changes; mais ce papier n'était émis que pour remplacer, quoique, selon moi, dans une moins grande proportion, le papier des banques provinciales d'émission qui avait été annihilé; en conséquence, la circulation générale du pays ne remontait pas à son niveau antérieur, bien que, en ce qui la concernait, la Banque forçât ses émissions habituelles.

318. Il n'en est pas moins vrai qu'en 1825, la situation générale fut rétablie par des émissions de papier faites en dehors de ce que vous appelez les sains principes. De même, au mois d'octobre 1847, lorsque vous fûtes, non pas en danger de suspendre vos paiements en espèces, mais sur le point de violer l'acte de 1844, l'obstacle n'eût-il pas été surmonté si vous eussiez lâché les rênes, non précisément en accordant au public une plus grande somme de facilités, mais en lui donnant

l'assurance que cette somme de facilités ne lui serait pas refusée s'il la demandait. Dans ce cas, les difficultés eussent été écartées par une dérogation à la rigidité des principes consacrés par l'acte de 1844? — Cela est exact en ce qui concerne les événements d'octobre 1847.

319. Doutez-vous qu'il en ait été ainsi en 1825? — Je ne sais pas assez ce qui s'est passé en 1825 pour exprimer ce doute, mais je crois que, sous de nombreux rapports, la situation n'était pas la même en 1825 qu'en 1847.

320. Pour éclaircir ce point, j'appellerai votre attention sur l'incident suivant : — L'autre jour on apprit que M. Brodie, banquier à Salisbury, venait de faire faillite; un banquier de province du même comté parlant de cette faillite, il lui fut demandé s'il ne prenait pas ses précautions en vue de la gêne que probablement allaient subir les Banques voisines. Oui, répondit-il, je reviens justement de la ville où j'ai fait, dans ce but, une provision de billets de la Banque d'Angleterre, une provision de £ 10,000. Maintenant, supposons qu'au lieu de s'arrêter, ainsi que cela eut lieu réellement, ce discrédit, atteignant toutes les banques d'Angleterre comme en 1825, eût amené chacune d'elles à vous assaillir de demandes de billets; si vous eussiez donné satisfaction à toutes ces demandes, c'eut été très-probablement ajouter quatre ou cinq millions à votre circulation. Dès lors, pensez-vous que cette émission additionnelle, faite dans les circonstances dont il s'agit, aurait pu vous créer quelque difficulté réelle en ce qui concerne la satisfaction à donner à vos obligations, étant admis en même temps que vous eussiez été régi, non par l'acte de 1844, mais par l'ancien principe d'après lequel vous payiez vos billets en espèces? — Par le fait, la question suppose comme auparavant une situation tourmentée par la panique et le discrédit, et je répète qu'il n'y a pas de règle générale et définie qui soit applicable en pareilles circonstances; dans le cas indiqué, la Banque aurait pu également se trouver dans une situation différente. Je pense que cette émission additionnelle et dépassant le chiffre imposé comme limite à la Banque, serait venue affecter les changes et nous aurait occasionné une perte équivalente, sinon plus considérable. D'autre part, si la confiance avait été rétablie immédiatement, au lieu de faire retour à la Banque, ces billets seraient demeuré quelque temps dans la circulation du pays, et le taux de l'intérêt se serait abaissé, provoquant par suite l'exportation de nos métaux précieux.

321. Cette exportation n'aurait pu avoir lieu sans que vous en eus-

siez été prévenus d'abord par la situation des changes étrangers ; mais, au lieu de pousser à l'exportation, nos changes étaient au contraire, dans les circonstances auxquelles je fais allusion, en excellente position pour nous amener l'or de l'extérieur, et justement dans la même situation qu'en 1825, lorsqu'il fut fait une émission extraordinaire. La Banque aurait-elle pu craindre alors de provoquer l'épuisement de son or par une émission additionnelle de papier ? — En 1825, les circonstances étaient tout autres qu'en 1847. Six millions du papier de la circulation avaient été annihilés, et si la Banque d'Angleterre en remplaça quatre avec son propre papier, il est évident que la circulation n'en restait pas moins réduite et que les changes n'en pouvaient être affectés; je doute même que la convertibilité des bank-notes ait pu être compromise. Aujourd'hui du moment que la confiance serait rétablie, une émission additionnelle se trouverait, dès lors, excéder évidemment les besoins de la circulation, les changes en seraient affectés, et vous verriez probablement se produire une exportation de votre or.

322. Mais pouvez-vous dire qu'il y a excès d'émission tant que l'on peut venir à tout moment dans vos bureaux réclamer le paiement des billets, et aussi longtemps que vous pouvez les payer à présentation ? —Les bank-notes ne sont qu'une promesse de payer à présentation, et si vous émettez un nombre de ces promesses dépassant en importance les moyens que vous possédez d'y faire honneur sur le champ, il en résultera qu'elles perdront de leur valeur.

323. Il pourrait certainement y avoir pour vous quelque difficulté sous ce rapport; mais il n'y a pas à craindre de voir rester dans la circulation une quantité de bank-notes plus considérable que celle dont le public peut avoir besoin ? — Certainement non.

324. Vous parliez tout à l'heure de la demande qui peut être occasionnée par quelque besoin de la circulation intérieure. Une demande de cette nature eut lieu en 1825 et aurait pu se produire également l'année dernière, si la panique s'était emparée des Banques provinciales ; cela peut, en tout cas, arriver un jour ou l'autre. En de semblables circonstances, la Banque, qui n'est limitée par l'acte de 1844 qu'en ce qui concerne le montant de ses billlets, et qui reste complétement libre, d'ailleurs, sous le rapport de ses engagements, pourrait-elle continuer à suivre les prescriptions de l'acte sans s'exposer en même temps à ne plus pouvoir effectuer ses paiements en espèces? — Dans cette hypothèse, la Banque ne pourrait certainement parer

aux difficultés, et ce fut sous l'empire de cette conviction que le gouvernement écrivit la lettre du 25 octobre.

325. Enfin, vous êtes plus ou moins à même de faire face aux événements, suivant que votre réserve est plus ou moins importante? — Oui.

326. Les ressources qui vous restaient en 1847, sous l'acte de 1844, n'étaient-elles pas bien au-dessous de ce qu'elles auraient été si, la constitution de la Banque n'ayant subi aucun changement du fait de cette loi, vous aviez pu disposer des huit millions et demi du département de l'émission? — Non. Mon avis est que la Banque aurait dû agir de la même manière, et quelle aurait eu exactement la même réserve avec ou sans l'acte de 1844.

327. C'est-à-dire que vous n'avez pas plus craint de voir arriver la fin de votre réserve, avec deux millions dans vos coffres, que si vous en aviez eu huit et demi? — Non, et nous aurions adopté, avec huit millions et demi, la même manière d'agir qu'avec deux.

328. Vous pensez qu'avec huit millions et demi dans vos coffres, il eut été du devoir de la Banque d'imposer au commerce du pays des restrictions, qu'à moins d'un cas d'absolue nécessité, vous qualifieriez vous-même de dures et de regrettables? — Mon opinion est qu'en toutes circonstances, que la Banque possède huit millions ou qu'elle n'en ait que deux, que l'acte de 1844, existe ou non, la gestion de la Banque ne doit pas changer de principe.

329. Alors en 1847, vous auriez, quoique possédant huit millions et demi au lieu de deux, restreint comme vous l'avez fait la somme des facilités que vous accordez au commerce en temps ordinaire? — Oui, certainement.

330. Est-ce également la manière de voir de M. le sous-gouverneur?

(M. Prescott.) Je pense que, pratiquement parlant, les choses ne se seraient pas passées ainsi avec une réserve de huit millions dans nos coffres; nous aurions accordé au public une plus grande somme de facilités que nous ne l'avons fait avec deux millions, mais nous l'aurions fait au risque de réduire notre stock métallique et de nous placer dans la même alternative embarrassante qu'en 1825.

331. La Banque n'en usa-t'elle pas aussi libéralement en d'autres occasions? — Elle commit, je crois, cette erreur en 1837 et en 1839, et il est probable qu'elle l'aurait renouvelée en 1847.

332. Enfin, partagez-vous l'opinion de M. le gouverneur sur ce

qu'aurait dû être la manière d'agir de la Banque, ou pensez-vous simplement que la Banque aurait agi d'une manière différente? — Je pense que la Banque n'aurait pas dû agir autrement avec huit millions qu'elle ne l'a fait avec deux, parce que, par un temps de crise monétaire, il est de son devoir de ne rien négliger pour encourager l'importation des métaux précieux.

333. Même avec huit millions et demi de numéraire dans ses coffres? — C'est mon opinion, et je pense en outre, en ce qui concerne la panique, qu'il vaut mieux la laisser se calmer d'elle-même que de s'exposer à faire naître de plus grands maux encore en compromettant la convertibilité de la circulation.

334. Supposons que la Banque, se trouvant aujourd'hui régie d'après l'ancien système, qui est encore celui de toutes les autres banques du monde, ne prît d'engagements qu'autant qu'elle serait en mesure d'y faire honneur au moyen d'espèces, la seule demande qui pourrait vous faire craindre dès lors pour la conservation de ces espèces serait (à moins d'une panique intérieure occasionnée par le discrédit de la Banque) celle que l'on vous adresserait du dehors, selon la situation des changes étrangers? — Oui, pourvu qu'il n'y eût pas de discrédit sur le papier de la Banque, nous n'aurions à craindre pour nos espèces que l'exportation.

335. Il n'y a pas eu depuis longtemps de discrédit sur le papier de la Banque d'Angleterre? — Depuis 1825, je crois.

336. Nous voyons par les exposés, qu'il y eut en 1847 (année que l'on peut considérer comme ayant été presque toute entière en proie à la disette) une exportation d'environ cinq millions qui représentent à peu près la quantité d'or enlevée à la Banque. Ne pourrait-on, en conséquence, supposer que cinq millions de souverains représentent la quantité d'or qui a été jugée nécessaire pour payer les approvisionnements que nous avons dû acheter à l'étranger, par suite du manque des récoltes dans notre pays? — L'exposé que je possède donne, comme ayant été retiré de la Banque, un chiffre d'environ £7,500,000 en espèces.

337. Y compris l'argent? — Oui. Ce chiffre de £ 7,500,000 se décompose comme suit : Monnaie russe envoyée à Saint-Pétersbourg, £ 958,000 ; monnaie allemande, £ 877,000; or en barres, £ 306,000, faisant ensemble £ 2,141,000 d'or à destination du Continent de l'Europe. La Banque succursale de Liverpool envoya en Amérique £ 2,680,000 en souverains, et il en fut expédié également de Liverpool

et pour la même destination, mais sans l'intermédiaire de la Banque, pour £ 788,000. J'ai ici du reste un mémorandum indiquant qu'il fut embarqué à Liverpool, environ £ 3,459,000 en souverains, et dans le port de Londres environ £ 400,000, donnant ensemble le total supposé de l'exportation de souverains pour l'Amérique, soit, en nombres ronds, £ 4,000,000.

338. Pour quelle période de temps? — L'exportation commença le 31 octobre 1846 et parut cesser vers le 14 août 1847. Il y eut bien ensuite quelques petites expéditions, mais qui ne méritent pas d'être mises en ligne de compte.

339. Alors l'exportation totale déterminée par la disette est représentée par un chiffre d'environ £ 5,000,000 d'or? — Beaucoup plus que cela; j'ai dit £7,500,000 en tout; si vous en déduisez une somme en argent de £ 1,300,000, vous arriverez pour l'or à £6,200,000.

340. Combien en revint-il? — Je crois que nous reçûmes d'Amérique environ £ 900,000 en souverains; c'est tout ce que je sais sous ce rapport.

341. Enfin à combien se monta l'exportation, abstraction faite de l'argent? — A £ 6,200,000; mais je pense qu'il est indifférent qu'il soit exporté de l'or ou de l'argent. La Banque acheta l'argent, qui sans cela serait allé sur le Continent. Nous faisons des achats d'argent d'après ce principe : quand les changes sont élevés et que par suite le prix de l'argent a diminué, nous l'achetons avec le même avantage que si nous achetions l'or à 77 s. 9 d.; il nous dispense donc d'accroître notre stock d'or, et que nous donnions de l'or ou de l'argent, notre stock-métallique ne s'en trouve ni plus ni moins affecté. Une grande partie, soit environ £ 800,000 de l'argent acheté par la Banque l'année dernière fut envoyée à Paris, et une autre partie très-considérable à Hambourg; il était probablement destiné en totalité au paiement d'articles d'importation.

342. L'argent ne fait pas partie intégrante de votre circulation générale ; vous ne pouvez ni vous en servir pour payer vos engagements ni le changer contre des souverains qui font partie légale et intégrante de la circulation du pays, et, quoiqu'il représente une marchandise très-commode pour les transactions, il ne peut être mis sous ce rapport en comparaison avec l'or? — Non, mais je regarde l'argent comme aussi utile que l'or, au point de vue de la convertibilité des bank-notes. Il nous est défendu d'avoir en argent plus d'un cinquième du montant total de nos métaux précieux; mais, selon moi, c'est une pro-

portion trop faible; en effet, sur le marché l'argent peut être promptement échangé contre des bank-notes, et il n'y a pas de marchandise plus facile à se procurer que l'argent. En consentant une faible réduction sur les cours, nous aurions immédiatement sur le marché, avec de l'argent, telle quantité de bank-notes que nous pourrions le désirer.

343. Supposons qu'il ait été exporté £ 6,000,000 de métaux par suite de la disette de l'année dernière; vos métaux, au mois d'octobre 1846, s'élevaient au chiffre de £ 15,000,000 environ, n'est-ce pas? — A la fin d'octobre, nous possédions £ 14,800,000.

344. En conséquence, la Banque s'étant trouvée, en octobre 1846, à la tête de £ 14,800,000, et ayant eu à satisfaire, l'année qui suivit, à une demande de £ 6,000,000 seulement, n'aurait-il pas été très-désirable, en ce qui concerne cette demande soudaine que personne ne pouvait prévoir ni prévenir, que la Banque eût trouvé moyen d'y donner satisfaction sans faire naître un trouble général dans les affaires du pays? — Je ne vois pas comment elle aurait pu s'y prendre.

345. N'aurait-il pas été à désirer qu'elle y eût satisfait, si cela eût dépendu d'elle, sans jeter le trouble dans les affaires du pays? — Certainement.

346. Considérant comme exacts les chiffres qui viennent d'être indiqués, la Banque aurait atteint ce but, si les directeurs avaient pu prévoir le chiffre exact de la demande, et si, délivrés des restrictions de l'acte, il leur eût été permis d'agir d'après l'ancien système, qui est encore celui de toutes les autres Banques du monde, et qui consiste à mesurer les engagements aux ressources que l'on a pour y faire face; n'est-ce pas votre opinion? — Non, je ne pense pas que la Banque aurait pu atteindre le but dont vous parlez.

347. Vous pensez qu'une réduction de six millions sur vos quatorze millions aurait détruit le crédit de la Banque? — Je pense que perdant six millions de métaux, il était nécessaire pour la Banque de faire subir à la circulation du pays une réduction équivalente, afin que les changes pussent se ressentir de la réduction.

348. Je ne demande pas actuellement si, dans une semblable occurrence, il n'aurait pas été opportun de prendre quelques mesures de précaution, mais s'il n'aurait pu en être ainsi sans faire naître ensuite les énormes embarras et la crise dont nous avons été témoins? — Je ne le pense pas. Je ne vois pas comment vous auriez pu remplacer par

d'autres les agents enlevés à la circulation intérieure, si ce n'est par le moyen des changes.

349. Dans la position très-critique où vous plaçait la réduction de votre réserve à £ 1,500,000, le conseil des Directeurs ne se préoccupait-il pas de ce qui lui resterait à faire au cas où les choses en viendraient à l'extrémité?

(M. Prescott.) Lorsque la réserve descendit à son minimum, la Banque pouvait, autorisée qu'elle était par le Gouvernement, faire une émission additionnelle de billets.

350. Ma question concerne l'époque antérieure à la réception par la Banque de la lettre du Gouvernement?

(M. Morris.) La réserve était alors de £ 2,760,000.

351. Alors la Banque ne s'est jamais demandé ce qu'elle ferait, une fois réduite à l'extrémité, si elle enfreindrait la loi ou si elle suspendrait ses paiements? — Le conseil n'a jamais eu la pensée d'enfreindre la loi; mais naturellement son attention s'est portée sur la situation de ses engagements et de sa réserve. Je répète qu'il ne lui vint jamais à l'idée soit d'aller demander au Gouvernement la suspension de l'acte, soit d'enfreindre cet acte de lui-même.

352. Vos opérations de Banque se ressentaient naturellement des préoccupations que vous causait un semblable état de choses? — Lorsque nous vîmes notre réserve tomber à £ 2,760,000, cela nous rendit naturellement extrêmement prudents, et, dans le but de défendre la position en entravant la demande, nous élevâmes le taux de l'intérêt.

353. Refusâtes-vous du papier à cette époque? — Nous acceptâmes tout le papier sur Londres qui nous fût présenté, entouré de garanties sérieuses et à 95 jours.

354. Vous ne refusâtes, pendant tout le temps que la Banque se trouva gênée, aucun papier dont les garanties vous parurent assurées? — Nous acceptâmes en octobre le papier sur Londres qui se trouvait dans les conditions que j'ai indiquées.

355. Au mois d'octobre, avant l'envoi de la lettre du Gouvernement à la Banque, fîtes-vous quelques avances sur bons du Trésor et lettres de change? — Antérieurement à l'envoi de la lettre du Gouvernement, quelqu'un nous demanda une avance de £ 200,000 sur bons du Trésor et lettres de changes; mais il lui fut répondu que nous ne pouvions donner suite à cette demande.

356. La raison était que l'état de votre réserve ne vous permettait pas alors de faire l'avance que l'on vous demandait? — D'abord cette demande ne nous fut pas adressée dans la forme accoutumée et ne vint pas par l'intermédiaire du bureau de l'escompte; nous en prîmes occasion pour n'y pas donner suite, et nous eussions probablement agi de même, si les lettres de changes et les bons du Trésor eussent été présentés dans les formes ordinaires aux bureaux *ad hoc*. Mais la demande fut faite en dehors de toutes les habitudes. Les demandeurs vinrent eux-mêmes nous trouver et nous dirent : « Nous avons besoin de fonds sur ces valeurs; » nous répondîmes : « Nous ne pouvons vous en donner. »

357. Ces demandeurs étaient des gens que vous saviez solvables? — Oui.

(M. Prescott.) Je dois dire qu'à cette époque la Banque avait cessé de faire des avances sous forme de prêts, bien que les bureaux de l'escompte restassent ouverts; en outre, la demande dont il s'agit ne fut pas faite d'une manière qui démontrât que les demandeurs eussent un bien grand besoin de fonds; autrement il y eut été donné suite, la Banque ne refusant pas de faire des avances lorsque la demande lui paraît fondée sur un besoin réel.

358. Fîtes-vous cette avance après la réception de la lettre? — Non.

359. Les mêmes individus ne s'adressèrent pas à vous? — Non.

360. Voulez-vous nous dire qu'elle était votre situation vis-à-vis du gouvernement, en ce qui concerne les billets * du Trésor pour le trimestre d'octobre?

(M. Morris.) En octobre il n'y eut pas, que je sache, de billets du Trésor.

361. A quelle somme s'élevèrent-ils au mois d'octobre 1846? — Je ne me le rappelle pas.

362. Il résulte des rapports présentés au comité, qu'au trimestre d'octobre 1846, la demande sur billets du Trésor fut de £3,466,000, et pour les époques antérieures, en janvier 1843 par exemple, de £8,560,000. Supposons maintenant qu'il eut été adressé à la Banque, au trimestre d'octobre 1847 sur billets du Trésor, une demande de l'importance de celle qui lui est ordinairement adressée à cette époque, dans quelle condition se serait alors trouvée votre réserve? — Mais d'abord le Gouvernement nous aurait parlé de ces billets, et l'examen

* *Deficiency bills.* — Billets spéciaux émis par le Trésor, lorsque son encaisse ne suffit pas au paiement des dividendes.

de la situation du Trésor nous aurait renseignés d'autre part sur le degré de probabilité de leur émission. Si cet examen nous avait démontré qu'une émission allait être nécessaire, nous aurions emprunté des fonds pour cette époque, de manière à pouvoir faire l'avance ordinaire; ces fonds nous auraient été retournés plus tard par le public.

363. Si au mois d'octobre, à l'époque où votre réserve était réduite au faible chiffre dont vous êtes convenu vous-même, il vous eût été fait une demande d'avances sur billets du Trésor, dans quelle situation se fût alors trouvée votre réserve? — La seule réponse que je puisse faire, c'est que si nous avions dû effectuer des avances sur billets du Trésor, la Banque aurait pris des mesures pour protéger sa réserve.

364. Auriez-vous vendu vos valeurs, ou bien auriez-vous réduit encore plus la somme des facilités à donner au public? — Nous n'aurions fait probablement, dans ce cas, que ce que nous faisons ordinairement au mois d'octobre. Les fonds que nous envoie le Gouvernement pour payer les dividendes, nous les prêtons jusqu'en octobre, époque où ils nous sont rendus, et nous payons en conséquence les dividendes avec les fonds que nous tirons du public; c'est ce que nous aurions fait dans le cas auquel la question fait allusion. Supposons qu'une émission de billets du Trésor soit nécessaire pour le présent trimestre, nous prêterions les fonds, qui nous seraient retournés à l'époque voulue pour le payement de ces billets.

365. C'est-à-dire que vous auriez payé ces billets en disposant de vos valeurs, de manière à retirer des mains du public une somme suffisante à cet effet? — Certainement.

366. Mais une semblable mesure n'aurait-elle pas grandement ajouté aux embarras d'alors, et n'est-ce pas précisément cette circonstance, que pendant le trimestre en question il n'y eut pas d'émission de billets du Trésor, qui diminua les embarras dont autrement le public aurait eu à souffrir? — Je ne crois pas. Lorsqu'il ne doit pas être émis de billets du Trésor, c'est que l'encaisse du Trésor augmente; dès lors les bank-notes du public reviennent à la Banque, qui s'en sert jusqu'à l'époque du payement des dividendes. Dans le cas où il ne nous serait pas remis de bank-notes pour le compte du Gouvernement, la Banque aurait soin de conserver une partie de sa réserve disponible pour payer les billets du Trésor à l'époque voulue. Mais je pense que cela ne fait aucune différence pour la Banque d'a-

voir ou non à payer des billets du Trésor, pourvu qu'elle ait soin de disposer ses prêts en conséquence.

367. Votre réponse concerne-t-elle non-seulement les avances habituelles sur billets du Trésor faites en temps ordinaire par la Banque au Gouvernement, mais encore les cas spéciaux d'embarras commerciaux lorsque votre réserve est réduite au chiffre extrêmement faible où nous l'avons vue en octobre dernier? — Elle est applicable à tous les cas possibles, par la raison qu'étant prévenue qu'il sera nécessaire à une certaine époque d'émettre de ces billets, la Banque prendra toujours ses précautions en conséquence.

368. Si vous aviez dû prendre des mesures pour payer huit millions de billets du Trésor, n'auriez-vous pas, par suite, enlevé aux détenteurs de bank-notes une partie des facilités qu'ils possédaient en octobre dernier? — Si nous avions dû nous précautionner en vue du payement, à une époque donnée, de huit millions sur billets du Trésor, nous aurions prêté l'argent du Trésor que nous confie le Gouvernement, de manière à ce qu'il pût nous être rendu en temps opportun pour le payement des dividendes. Cet argent nous ayant été rendu, nous nous en serions servi pour le payement des billets du Trésor, et il n'y aurait eu en conséquence rien de changé à la circulation.

369. Et vous tiendriez ce raisonnement, quelle que fût la situation de votre réserve? — La réserve doit toujours être administrée conformément à l'esprit de ce raisonnement; lorsque le Gouvernement nous demande des avances pour le payement des dividendes, nous prenons nos mesures pour ajouter à notre réserve et répondre à cette demande additionnelle; notre gestion seule peut s'en trouver affectée.

370. La Banque éprouva-t-elle quelques difficultés en avril, relativement aux billets du Trésor? — Le Gouvernement nous prévint à temps. Il est vrai néanmoins que, par suite du payement des dividendes, notre réserve diminua bien plus que s'il n'y avait pas eu d'émission de billets du Trésor; mais, je le répète, le Gouvernement nous ayant prévenus en temps utile, nous pûmes prendre nos mesures en conséquence.

371. Alors vous vous êtes abstenus, en octobre, de prendre toutes les précautions auxquelles il vous eut été nécessaire de recourir en cas d'émission de billets du Trésor? — Si ce cas se fut présenté, la Banque aurait très-probablement pris de plus grandes précautions qu'à l'ordinaire.

372. Et cela eut été conforme aux règles qu'elle s'est tracées? — Oui.

373. En réponse aux questions qui vous ont été posées hier au sujet de la réserve, vous avez émis l'opinion que si la Banque s'était trouvée dans les mêmes conditions qu'aux époques antérieures, c'est-à-dire libre de ses émissions, les métalliques du département de l'émission ne constituant, d'autre part, qu'une partie de sa réserve générale, elle n'aurait pas eu en sa possession, au mois d'août ou d'octobre 1847, une somme aussi considérable que huit millions? — C'est en effet mon opinion. Je pense que la Banque doit à l'acte de 1844 d'avoir pris ses mesures plus tôt qu'elle ne l'aurait fait autrement.

374. Alors il est inutile de raisonner sur la position que faisait à la Banque, à cette époque, la possession de huit millions, puisque, selon vous, elle n'aurait pu avoir une pareille somme, si elle eût été régie d'après l'ancien système? — Je pense que, pour arriver à un raisonnement juste sur la gestion de la Banque, au point de vue de l'acte, il faut prendre pour base la séparation en deux départements. Avant que le Parlement n'eût rendu cette séparation obligatoire, nous nous y conformions déjà, parce que c'était le seul principe d'après lequel il fût de notre devoir d'agir. Sans la séparation absolue des deux départements, il y aurait toujours quelque empiétement de l'un sur l'autre, ce que je regarderais comme très-regrettable.

375. Supposons que la Banque eût continué à faire des avances au commerce, durant la première partie de l'année dernière, et qu'elle eût puisé, à cet effet, dans la réserve du département de l'émission, pensez-vous que les changes auraient pu être modifiés à une époque aussi rapprochée que le mois d'août et faire affluer l'or dans le pays? — L'émission additionnelle de £ 8,000,000 aurait empêché les changes de nous devenir favorables et les métaux précieux d'affluer dans le pays.

376. Et les embarras se seraient prolongés? — Je le pense.

377. Et il aurait été bien plus difficile de sortir de ces embarras au moment de la rectification des changes? — Cela ne fait aucun doute.

378. Au cas où les changes se seraient déjà traités en notre faveur, l'émission des £ 8,000,000 aurait nui à cette situation? — Oui; elle aurait arrêté le courant de l'importation des métaux précieux.

379. Avant l'application de l'acte de 1844, la gestion de la Banque était, selon vous, trop libérale? — Je le crois.

380. Elle était contraire aux stricts principes qui doivent régir une banque? — Oui.

381. Depuis l'application de l'acte de 1844, le gouvernement n'a pas laissé à la Banque le choix de déroger à ces principes? — Il n'a pu laisser à la Banque le choix de déroger en quoi que ce soit aux dispositions de l'acte concernant le département de l'émission ; car elle n'a aucun pouvoir sur ce département. Relativement à la gestion du département de l'escompte, la Banque n'a jamais songé à changer sa manière d'agir.

382. Elle s'est donné pour obligation de conduire ses affaires exactement comme le font les banquiers particuliers ? — Certainement.

383. En répondant à une question précédente, vous avez dit que, depuis l'adoption de l'acte de 1844, il vous était impossible, sous le rapport de la gestion des ressources du département de l'émission, de tenir compte de ce qui pourrait être avantageux au commerce du pays ? — Certainement.

384. Antérieurement à l'acte, aviez-vous ce pouvoir? — Oui, parce que alors nous n'avions pas à craindre d'enfreindre un acte du Parlement; mais l'usage de ce pouvoir a toujours été nuisible au pays.

(M. Prescott.) Je dois dire que la Banque n'a jamais cessé de faire vraiment de grands efforts pour soutenir le commerce du pays; avant l'envoi de la lettre du gouvernement, elle prit, en dehors de l'escompte ordinaire des effets de commerce, différentes mesures pour soutenir divers établissements.

(M. Morris.) Si j'ai bien compris la question, on demande si nous pouvons réclamer actuellement l'aide de cette partie de la Banque qui forme le département de l'émission. Autrefois, nous le pouvions, mais actuellement cela nous est défendu.

385. Vous pensez que, dans les occasions extraordinaires qui pourraient se présenter maintenant, il faudrait recourir, soit au Gouvernement, soit au Parlement, tandis que, autrefois, lorsque la situation était très-compromise, la Banque pouvait prendre l'initiative d'une intervention et faire cesser le panique ? — Ou plutôt la retarder pour un moment. Je crois que cette dérogation aux vrais principes eut toujours pour effet de faire naître un peu plus tard des embarras bien plus considérables que si les dispositions de l'acte de 1844 eussent été appliquées.

386. En 1825, la Banque ne fit-elle pas cesser la panique par l'initiative qu'elle prit de forcer ses émissions ? — 1825 fut une époque ex-

ceptionnelle. J'ai dit déjà qu'une grande partie de la circulation générale du pays avait été annihilée, et que, les émissions de la Banque d'Angleterre n'ayant fait que combler, dans cette occasion, une partie du vide qui s'était produit dans la circulation, la confiance avait pu être rétablie sans affecter les changes. Mais en remplaçant complètement tout le papier qui avait été annihilé, la Banque, au lieu de rendre service, eût été amenée à suspendre ses affaires.

387. Mais il n'en est pas moins vrai que les émissions dont il s'agit calmèrent la panique? — Oui.

388. La lettre du Gouvernement du 23 octobre calma également la panique, en vous donnant le pouvoir d'accroître vos émissions? — Oui.

389. Il en résulte donc que le pouvoir de déroger à l'acte de 1844 est un remède contre toute panique qui se produit subitement? — En réponse à cette question. je dois répéter ce que j'ai dit déjà, que, bien que la lettre du gouvernement ait calmé la panique, il n'est pas certain que le même but n'aurait pu être atteint sans l'intervention du gouvernement.

390. Mais enfin vous reconnaissez qu'elle apaisa la panique? — Il n'y a aucun doute à cet égard.

391. Donc, en deux circonstances, c'est-à-dire en 1825 et en octobre 1847, la liberté que donna le gouvernement à la Banque d'accroître ses émissions calma la panique? — Certainement.

392. Vous devez convenir en conséquence que l'existence d'un pouvoir de cette nature peut être un remède contre la panique? — Oui ; mais je crois qu'il serait très-malheureux que le gouvernement disposât de ce pouvoir, à cause de la difficulté qu'il y aurait à déterminer l'époque à laquelle il devrait en être fait usage.

393. Si la direction de la Banque était parfaite de sagesse et de prudence, vous aimeriez mieux qu'elle fut laissée à sa propre initiative que de la voir obéir à des règles qui lui sont imposées? — Certainement.

394. En conséquence ces règles sont une précaution prise contre une gestion imprudente?—J'ai dit hier, je crois, que les principes d'après lesquels la Banque doit être administrée étaient exactement ceux que l'acte du parlement avait consacrés, et que la législature avait bien fait de limiter les opérations de la Banque qui, aux époques antérieures, avait abusé de ses pouvoirs. Je dois ajouter que ce système res-

trictif serait inutile si la Banque pouvait s'administrer sagement par elle-même.

395. Vous avez dit hier aussi que, dans le cas où le gouvernement ne serait pas intervenu au mois d'octobre, la Banque possédait par devers elle les moyens de faire face aux difficultés, et vous avez compris la vente des valeurs parmi ces moyens. Si, dans une crise semblable, la Banque avait la libre disposition de ses ressources et sa liberté d'action, sa sûreté ne reposerait-elle pas surtout sur la convertibilité immédiate des valeurs en sa possession ? — Oui.

396. Il résulte d'un rapport présenté au Parlement qu'entre le mois de janvier 1844 et l'année 1848, la Banque a placé £2,418,000 en valeurs de chemins de fer : voulez-vous avoir la bonté de nous dire dans quelles circonstances ces placements furent effectués? — La Banque doit, pour se conformer aux vrais principes, avoir une partie de ses valeurs qui puisse être, s'il y a lieu, immédiatement réalisée. Une partie des dépôts peut se composer de valeurs que j'appellerai fixes, c'est-à-dire qui ne soient pas disponibles au même degré que les autres; mais il est nécessaire qu'elle en possède une partie dont elle puisse disposer en tout temps.

397. Il résulte des rapports présentés au Parlement, qu'antérieurement aux placements dont je viens de parler, il y avait une somme considérable placée en bons du Trésor, que cette opération cessa dans les années 1844, 1845 et 1846, pendant lesquelles il ne fut fait aucun placement de cette nature, et qu'il fut alors placé £ 2,400,000 en valeurs de chemins de fer? — C'est, je crois, en 1844 que furent effectués les placements les plus importants. A cette époque, le montant des espèces de la Banque était de £ 15,200,000, celui des billets en circulation de £21,000,000, celui de la réserve de la Banque de £8,175,000, et celui des dépôts de £ 12,275,000 ; si nous ajoutons £800,000 pour les billets à sept jours, cela porte le montant total de nos engagements à £13,000,000. L'un des principes d'après lesquels la Banque s'est généralement conduite a été de conserver toujours des ressources disponibles égales au tiers de ses engagements ; en conséquence, une réserve de £8,175,000 dépassait de beaucoup ce qu'il était nécessaire de garder pour faire face à £ 13,000,000 d'engagements et la Banque crut devoir, d'après ce principe, disposer en placements d'une partie de sa réserve.

398. Voulez-vous bien vous reporter à l'année 1846, et voir d'après les rapports, la dernière époque à laquelle il fut effectué des place-

ments en valeurs de chemins de fer? — Je me reporterai au 8 août 1846. A cette époque, nous avions £ 16,000,000 de métaux et notre réserve était de £ 9,000,000 contre £ 17,471,000 de dépôts, soit £ 18,000,000 avec les billets à sept jours; en conséquence, au lieu d'un tiers, nous avions en réserve la moitié de la valeur de ces dépôts, et les placements furent effectués, à cette époque, dans le but d'utiliser une partie de notre reserve.

399. Croyez-vous qu'il eût été compatible avec le principe que vous venez d'indiquer que la Banque eût employé cette somme en placements fixes sur hypothèques, par exemple? — Non, je ne le pense pas.

400. Ne pensez-vous pas que la prompte convertibilité de ses valeurs est un des objets que la direction de la Banque ne doit jamais perdre de vue? — Oui, la convertibilité d'une partie de ses valeurs.

401. Pensez-vous que ce principe ait été bien observé dans le cas dont il s'agit, et que la Banque, en plaçant deux millions et demi en valeurs de chemins de fer, était aussi bien en situation de faire face aux événements que si, conformément à la manière d'agir de l'ancienne direction, elle eût disposé de cette somme en rentes ou en bons du Trésor? — A cette époque, elle ne pouvait faire de placements semblables.

(M. Prescott.) Les bons du Trésor ont cessé d'être, depuis quelques années, les valeurs commodes et d'emploi facile qu'ils étaient autrefois.

402. A quoi attribuez-vous cela? — Partie au faible intérêt qu'ils rendent, et partie à ce que les banquiers préfèrent employer leurs fonds autrement qu'en achats de bons du Trésor.

403. Ne pensez-vous pas que cela vient surtout de ce fait, qu'une masse considérable de valeurs que la Banque elle-même ne fait pas difficulté d'accepter, sont productives d'un intérêt plus élevé que les bons du Trésor?

(M. Morris.) Certainement. J'ai toujours pensé que les obligations des chemins de fer nuisaient beaucoup aux bons du Trésor, ainsi que la coutume qu'ont adoptée depuis quelques années les courtiers d'escompte de recevoir l'argent des banquiers et de le rembourser à la première demande, les banquiers aimant mieux, de leur côté, employer ainsi leurs fonds que de les placer en bons du Trésor; si nous réfléchissons qu'il y en a pour près de £ 18,000,000 en circulation, il

est facile de comprendre qu'ils ne représentent pas une garantie aussi sûre qu'autrefois.

404. Vous avez dit que la crise d'avril et les embarras de la Banque à cette époque étaient intimement liés aux opérations sur les valeurs des chemins de fer? — Oui, un capital très-considérable fut placé sur ces valeurs.

405. Vous parlez non-seulement des placements qui furent effectués sur actions de chemins de fer, mais encore du capital qui fut retiré du marché général des capitaux sous forme d'emprunts sur obligations ? — Je veux parler de tous les capitaux qui furent absorbés par les Compagnies, soit en actions, soit en obligations. Une grande partie fut dépensée en travaux et naturellement fut improductive pendant un certain temps.

406. Alors si les opérations dont il s'agit eurent de mauvais résultats, la Banque qui avait fait des placements de cette nature y fut pour quelque chose ? — Lorsque la Banque place son argent en valeurs de chemins de fer ou autres, elle tient grand compte naturellement de la sécurité des placements, du taux de l'intérêt qu'ils produisent, sans s'occuper si les garanties acceptées peuvent, en fin de compte, causer du préjudice au pays par suite de la grande demande d'argent dont elles peuvent être le sujet.

407. Ces obligations furent-elles achetées sur le marché, ou bien furent-elles l'objet d'arrangements particuliers avec les Compagnies? — Je ne saurais répondre à cette question d'une manière positive; mais je crois que les Compagnies en placèrent la plus grande partie par l'entremise de courtiers et que le reste fut réalisé sur le marché.

408. La Banque en possède-t-elle encore? — Oui, je crois, pour environ £ 1,600,000 ; le reste est sorti de la Banque, et cette année, par exemple, il en sortira pour £ 800,000. La plus grande partie avait été acceptée pour trois ans, et comme elles se trouvaient être remboursables à certaines époques échelonnées, elles constituaient pour la Banque des valeurs commodes.

409. Vous pensez qu'avec le large surplus de capital dont peut disposer la Banque, les obligations de chemins de fer sont de bonnes valeurs pour elle, pourvu qu'elle n'en possède qu'un nombre limité et qu'une partie suffisante de ses autres valeurs puisse être immédiatement réalisée? — Oui, je pense qu'il n'en faut garder qu'un nombre limité.

410. La Banque n'a-t-elle pas fait des prêts sur hypothèques? — Je crois qu'en 1825, elle fit beaucoup de prêts de cette nature.

411. C'était un placement fixe? — Il est certain que l'on ne peut en user comme d'une valeur disponible et facilement réalisable.

412. Depuis 1825 vous n'avez pas fait de prêts aussi considérables sur hypothèques? — Je crois que nous en avons actuellement pour £ 600,000.

413. Vous préférez placer vos fonds en valeurs de chemins de fer? — Oui.

414. Depuis longues années, la Banque n'a rien prêté sur hypothèques? — Dernièrement nous avons fait un prêt sur hypothèques pour aider les demandeurs, et parce que c'était la seule garantie que nous pussions obtenir.

415. Cela ne peut pas s'appeler un placement? — Non, car nous avons fait une avance à cinq pour cent, tandis que nous pouvions prêter notre argent à huit.

416. Vous avez dit que les chemins de fer occasionnèrent une demande considérable de capitaux. Que pensez-vous que devinrent les capitaux employés à l'exécution des travaux; furent-ils perdus pour le pays? — Non; les travaux du pays se trouvèrent considérablement accrus, et par suite, le prix de la main-d'œuvre augmentant la circulation prit une grande extension. Les entreprises de chemins de fer exigèrent une bien plus grande quantité de numéraire par suite des placements considérables qui furent effectués; mais en dehors de l'exportation du numéraire faite dans le but de payer l'importation additionnelle d'objets de consommation destinés aux personnes employées aux travaux, je ne crois pas que la circulation du pays fût autrement diminuée.

417. La Banque a-t-elle jamais eu des relations d'intérêt avec les chemins de fer étrangers? — Jamais.

418. Est-ce un de vos principes de ne jamais faire d'avances sur les valeurs étrangères? — Nous n'avons jamais fait d'avances que sur les valeurs anglaises.

419. Vous avez dit que votre circulation avait été mise à contribution pour le paiement des travaux occasionnés par l'exécution des chemins de fer; par le fait, votre circulation s'accrut pendant les six mois qui précédèrent le mois d'avril? — Je n'ai pas actuellement les renseignements nécessaires pour répondre à cette question et je ne puis

dire, d'après les rapports que j'ai entre les mains, si la circulation s'accrut ou non. Je ne doute pas, pourtant, que l'accroissement des travaux et celui des transactions générales du pays n'aient dû occasionner un accroissement des émissions de papier, et par suite, une augmentation du montant de la circulation. Les bank-notes du public me paraissent être restées à peu près au même chiffre, oscillant entre £19,000,000, et £20,000,000. Du 19 décembre au 12 avril, elles n'ont subi qu'une très-faible variation.

420. N'y eut-il pas une grande réduction des bank-notes écossaises et irlandaises? — Oui, mais je crois aussi qu'en Ecosse et en Irlande les bank-notes furent remplacées par de l'or.

421. Mais fut-il mis dans la circulation une quantité d'or équivalente aux bank-notes qui en avaient été retirées? — Je l'ignore.

422. Avez-vous ici les moyens de vous renseigner à cet égard? — Je tâcherai d'avoir ces renseignements.

423. Lorsque vous dites que £2,000,000 furent répandus dans le pays pour les salaires des ouvriers, avez-vous les moyens de savoir l'époque à laquelle cet or sortit de la Banque, en quels lieux et dans quels buts distincts il fut envoyé? — En disant que £2,000,000 de souverains sortirent de la Banque, j'ai ajouté que c'était à l'époque de la panique; nous pouvons indiquer leur destination générale, mais il est impossible de dire exactement dans quels lieux divers ils furent envoyés. Néanmoins nous savons que Liverpool en reçut une assez grande partie, qu'il y en eut une certaine quantité à destination de nos différentes succursales et que les banquiers en prirent également une certaine quantité. Mes souvenirs à cet égard sont assez vagues, et je ne donne pas ces renseignements comme très-exacts.

424. Vous n'êtes pas bien sûr qu'il n'en fut pas expédié à l'étranger? — Il est possible qu'une partie ait eu l'Amérique pour destination; 'ai eu déjà occasion de dire que, d'après mes calculs, la Banque avait contribué pour environ £7,500,000 au paiement des importations étrangères. J'imagine qu'il a pu être exporté en outre, mais provenant d'autres sources, environ £1,500,000.

425. La dépréciation résultant de l'usure du monnayage ne dut-elle pas, selon vous, nuire à la circulation de l'or dans l'intérieur? Le public ne devait-il pas accepter cet or avec répugnance, sachant que lorsqu'il arrivait à Londres, il était souvent trouvé d'un poids insuffisant? — A cette époque nous achetâmes, par ordre du gouvernement,

l'or qui ne pesait plus le poids voulu, et la quantité que nous reçûmes de cet or fut bien plus considérable que celle des espèces ayant le poids, que nous dûmes émettre d'autre part. Mais l'équilibre se fit peu à peu et de lui-même ; je pense néanmoins qu'à cette époque, le public ne devait pas prendre l'or avec plaisir.

426. Actuellement pesez-vous les souverains à l'entrée et à la sortie? — Ils sont tous pesés, un par un, à leur entrée.

427. Et vous refusez ceux qui n'ont pas le poids? — Nous ne les refusons pas, nous les rognons.

428. A quel prix les prenez-vous? — Cela dépend de l'usure.

429. En avez-vous beaucoup actuellement?— Une grande quantité.

430. Ne pensez-vous pas que cette situation du monnayage soit une cause de la répugnance du public à accepter de l'or? Je pense que, depuis que le Gouvernement a pris des mesures à cet égard, la différence du poids est si minime que personne actuellement n'y fait attention.

La séance est levée.

Par ordre, le comité est ajourné à lundi prochain, à deux heures.

SÉANCE DU 14 FÉVRIER 1848.

Le lord Président occupe le fauteuil.

---

431. Pouvez-vous nous faire connaître en détail les différents chiffres de la réserve, lorsqu'elle se trouva si réduite en octobre 1847? — Voici un tableau que j'ai l'honneur de vous présenter, et qui renferme ces détails.

Le même tableau est distribué et contient ce qui suit :

Tableau de la Réserve de la Banque d'Angleterre pendant et après la panique de 1847.

DATES.	RÉSERVE.	BANQUE D'ANGLETERRE.		SUCCURSALES.	
1847.	£		£		£
Oct. 23	Billets 1.547.270	Billets.....	981.615	Billets.....	565.655
	Espèc. 447.246	Or monnayé.....	209.844	Or monnayé....	78.399
	£1.994.516	Argent monnayé.	104.045	Argent monnayé	54.958
			£1.295.504		£699.012
		Succursales.....	699.012		
			£1.994.516		
Oct. 30	Billets 1.176.740	Billets.....	568.470	Billets.....	608.270
	Espèc. 429.384	Or monnayé.....	151.053	Or monnayé....	119.554
	£1.606.124	Argent monnayé.	105.787	Argent monnayé	52.990
			825.310		£780.814
		Succursales.....	780.814		
			£1.606.124		
Nov. 6	Billets 2.030.085	Billets.....	1.347.910	Billets.....	682.175
	Espèc. 303.021	Or monnayé.....	67.412	Or monnayé....	85.300
	£2.333.106	Argent monnayé.	82.833	Argent monnayé	57.478
			1.508.155		£824.953
		Succursales.....	824.953		
			£2.333.108		

432. Il résulte de ce tableau que lorsque la réserve des billets était à son minimum, c'est-à-dire à £ 1,176,740, vous n'en aviez à Londres que £ 568,470, et que vous ne possédiez, également à Londres, que £ 151,053 en espèces, soit ensemble, espèces et billets,

£ 719,523 seulement. Je pense que vous ne pouviez regarder comme une ressource les £ 105,000 d'argent monnayé, en ce sens que, excepté pour de très-faibles sommes, la Banque ne peut se servir d'argent pour donner satisfaction aux demandes qui lui sont adressées? — Nous nous servons d'argent pour payer les sommes fractionnées; mais cela n'est naturellement que de peu d'importance. Je dois ajouter que toute somme au-dessous d'une livre est payée en argent.

433. Mais, dans le fait, votre argent n'ajoute pas à la puissance des moyens de la Banque? — Non.

434. En conséquence, lorsque votre réserve se trouvait descendue à son minimum, vous étiez réduits aux sommes qui viennent d'être indiquées; si à cette époque on vous eût demandé des billets pour une somme de £ 568,470, vous n'en eussiez pas conservé un seul? — Oui, mais il aurait fallu pour cela que la Banque n'eût pas pris de mesures dans le but de se procurer sur le marché les billets nécessaires à cette demande.

435. Mais si la demande vous eût été adressée soudainement, vous n'auriez pu y donner satisfaction? — Si la demande nous eût été adressée dans la forme ordinaire, nous aurions pu nous procurer des billets sur le marché.

436. N'aurait-ce pas été un effort bien pénible que d'avoir à réaliser une partie de vos valeurs dans le but de vous procurer les moyens de faire honneur aux engagements de la Banque? — Si je dois admettre une demande faite *ex abrupto*, certainement nous aurions été embarrassés; mais si elle nous eût été adressée dans la forme ordinaire, il n'y aurait eu, dès lors, aucune difficulté pour nous à trouver des billets sur le marché.

437. Relativement au papier, vous voyez que quinze jours auparavant, c'est-à-dire le 16 octobre, vous aviez une réserve de £ 2,630,115; en conséquence, cette réserve fut réduite en quinze jours de près de £ 1,500,000, soit d'un chiffre égal à trois fois ce qui vous restait au 30 octobre? — Oui.

438. Maintenant, sachant qu'une demande de cette importance pouvait vous être faite tout d'un coup, pensez-vous que la Banque, avec une réserve aussi faible, se trouvait dans une position soutenable? — Je dois encore en revenir à l'époque où la lettre nous fut envoyée, et répéter que, dès lors, nous agissions selon les vues du gouvernement en faisant jouir le public de toutes les facilités possibles, sans nous

préoccuper de la nécessité de protéger notre réserve, comme nous eussions dû le faire d'après les vrais principes. Si nous n'avions pas eu la faculté de faire des émissions au-dessus de £ 14,000,000, jamais nous n'aurions laissé descendre notre réserve au faible chiffre où vous la vîtes. Il est extrêmement important de remarquer que ce fut le 23 octobre que la Banque cessa d'être responsable de la situation de sa réserve. J'ai dit que ce jour-là nous avions été avisés que la lettre allait nous être envoyée, et qu'en conséquence de cet avis, et considérant déjà l'envoi de la lettre comme un fait accompli, nous ne refusions, dès lors, aucune facilité.

439. Feriez-vous la même réponse si la question s'appliquait au 23 octobre au lieu de s'appliquer au 30 du même mois? — Certainement. La responsabilité qui incombait à la Banque de sauvegarder la situation du département de l'escompte dut cesser après le 22 octobre 1847. Le 23, nous fûmes prévenus que la lettre du Gouvernement nous serait envoyée le 25, et il fut arrêté qu'à dater de ce jour, du 23, la Banque se conformerait à l'esprit de cette lettre. En conséquence, nous donnâmes, dès le 23, toutes les facilités qui nous furent demandées, et, nécessairement, la réserve diminua. On a prétendu que le département de l'escompte était alors à la merci des banquiers de Londres, et qu'ils menaçaient de réclamer collectivement leurs dépôts pour battre en brèche l'acte de 1844 ; les chiffres suivants prouvent que les choses n'auraient pu se passer ainsi : — Le 22 octobre, la Banque possédait à Londres £ 1,600,025 et £776,447 dans ses succursales, soit ensemble, une réserve de £ 2,376,472.

440. Sont-ce des bank-notes seulement, ou des bank-notes et de l'or, qui forment ce chiffre? — Des bank-notes et de l'or. Les dépôts des banquiers s'élevaient à £1,774,472, dont une grande partie appartenait à une seule maison qui avait pour chef un partisan déclaré des principes de l'acte de 1844 ; nous savions, par conséquent, qu'il n'y avait rien à craindre de ce côté. Si donc nous déduisons du montant total des dépôts les sommes dues à cette maison ainsi qu'à certains autres partisans de l'acte de 1844, il est évident que les menaces faites par quelques-uns de nuire à la Banque n'étaient que des menaces futiles. L'examen des différents comptes m'a permis de reconnaître que, quand même les personnes supposées hostiles à l'acte se seraient déterminées à agir contre la Banque, elles n'auraient certainement pas eu à retirer plus d'un million. Je désire faire bien comprendre que la Banque ne fut tenue à maintenir la loi que jusqu'au 22 octobre inclus.

Jusqu'à ce jour, ainsi qu'il résulte de la résolution adoptée par le conseil des directeurs, résolution que j'ai eu déjà l'honneur de vous lire, la Banque se considérait comme pouvant très-bien défendre sa position sans l'intervention du Gouvernement. En ce qui me concerne, j'ai exprimé la même conviction devant les membres du Gouvernement de Sa Majesté, et je répète que nous ne fûmes responsables que jusqu'au 22 octobre.

441. Dans le montant de votre réserve au 22 octobre, dont vous avez donné le chiffre tout à l'heure, pourriez-vous dire pour combien vous aviez de billets et pour combien d'or? — A Londres, nous avions en billets, £ 1,267,905 et £ 332,120 en or, soit ensemble £ 1,600,025. L'or monnayé est aussi utile et aussi commode que les billets pour le paiement de nos obligations; si l'on nous demande plus de papier que d'or et que le papier nous fasse défaut, nous n'avons qu'à changer notre or contre des billets.

442. Pouvez-vous toujours échanger votre or monnayé contre des billets lorsqu'on ne vous demande pas d'or? — Oui. Le département de l'émission nous donne des billets dont nous lui rendons la valeur en or; en conséquence, que la réserve se compose de billets ou d'or, c'est la même chose. Mais je reconnais que l'argent dont nous avons rarement pour plus de £ 100,000 ou £ 200,000 ne peut être placé sous ce rapport sur le même rang que les billets et l'or.

443. Vous dites qu'après le 22 octobre vous avez agi d'après les instructions de la lettre du Gouvernement. Pendant la semaine qui finit le 23 octobre il paraît que diverses sommes furent prêtées par la Banque, celles-ci à six et trois quarts pour cent, celles-là à six et demi et d'autres encore à cinq et demi. Ces opérations eurent-elles lieu antérieurement au 22 octobre? — Je ne saurais le dire. Il est probable qu'elles consistaient en escomptes ou avances faites dans le courant de la semaine. La balance est établie chaque samedi, mais je ne saurais dire actuellement quelles sont les opérations qui appartiennent au 23.

444. Après le 22 octobre avez-vous fait quelques escomptes au-dessous de huit pour cent? — Non. — (M. Prescott.) Je pense que cela n'est pas tout à fait exact. D'après mes souvenirs, il ne fut rien changé, le 23 octobre, au taux minimum d'intérêt de la Banque, et le taux de huit pour cent ne fut adopté comme minimum que le 25 octobre.

445. Le samedi, vous vous conformiez déjà aux vues du Gouvernement concernant la cessation des restrictions, mais vous ne pratiquiez pas encore le taux de l'intérêt dont vous saviez qu'il allait recommander l'adoption? — C'est exactement cela.

446. Quel était le taux de l'intérêt pratiqué par vous avant que le Gouvernement n'eût manifesté le désir que vous adoptassiez le taux de huit pour cent comme minimum? — Nous escomptions généralement à sept et demi, et, dans une ou deux circonstances particulières, nous demandâmes neuf pour cent.

447. Ainsi donc, selon vous, c'est à partir du samedi 23 octobre que vous avez commencé à vous régler sur les instructions de la lettre du Gouvernement; selon vous également, les conséquences de la suspension de toutes dispositions restrictives furent, malgré la diminution de votre réserve pendant une semaine encore, que la Banque regagna sa position, que sa réserve remonta et que le numéraire afflua dans le pays! — Au 6 novembre, les rapports montrent qu'il y avait augmentation de la réserve de la Banque et accroissement du montant de son numéraire.

448. Vous dites que lorsque le Gouvernement vous imposa l'obligation d'adopter huit pour cent comme minimum d'intérêt, vous pensâtes devoir demander neuf pour cent dans une ou deux circonstances particulières. De quelle nature étaient donc les circonstances dont il s'agit, pour que vous ayez été amenés à demander neuf pour cent? — C'était avant que la lettre du Gouvernement ne nous eût été envoyée.

449. Et avant que vous ne sussiez qu'elle vous sera itenvoyée? — Oui; nous avions prêté les fonds du Gouvernement jusqu'à l'époque du paiement des dividendes, et il était entendu que tous ceux qui nous avaient fait des emprunts sur consolidés, bons du Trésor et autres valeurs, nous les rendraient à cette époque. Une personne qui avait £500,000 à nous rendre vint nous dire : « J'ai une somme considérable à vous rembourser, voulez-vous me permettre de ne le faire qu'en deux fois? » Nous répondîmes que nous n'avions à cela aucune objection; en conséquence, cette personne nous paya d'abord une partie de sa dette et, lorsqu'il lui fallut solder son compte, nous envoya, au lieu de bank-notes, une quantité considérable d'effets à escompter. A cela, voici qu'elle fut notre réponse : « Nous n'avons jamais refusé l'escompte à personne, mais dans cette circonstance nous allons voir à quel taux nous devons faire l'opération dont il s'agit. » Nous étant assuré que le taux de l'intérêt sur le marché était de neuf et dix pour

cent, nous fîmes connaître à cette personne que si, au lieu de nous payer en bank-notes, elle persistait à nous donner en paiement les effets dont il s'agit, nous lui prendrions neuf pour cent d'escompte.

450. Ne pensez-vous pas que toute personne, marchand ou banquier, qui emprunte à neuf pour cent, doive pour le moment se trouver gênée, et ne se détermine à une mesure si onéreuse qu'en vue de faire honneur à des obligations pressantes? — Ayant besoin de fonds, ces personnes ne pouvaient s'adresser qu'à nous.

451. Mais pensez-vous donc que, vu la position qu'occupe la Banque d'Angleterre et le capital considérable dont elle dispose, il était convenable pour elle, qui avait pouvoir de donner toutes facilités, de spéculer sur ce que l'on ne pouvait s'adresser qu'à elle et de demander neuf pour cent? — Mais certainement. Si nous eussions escompté au-dessous de neuf pour cent, il est probable que nous n'aurions pu, dès lors, répondre à toutes les demandes qui nous auraient été adressées. Je soutiens que le nombre des demandes d'escompte dépend du taux pratiqué. L'élévation du taux de l'intérêt, à l'époque dont nous parlons, eut pour effet de déterminer une importation considérable de métaux précieux; les capitaux étant rares et d'un emploi profitable, on s'efforçait d'en faire venir le plus promptement possible.

452. Pouvez-vous nous dire quelle fut la somme des facilités accordées par la Banque le samedi 23 octobre, et le taux auquel ces facilités furent accordées? Ce jour-là, le Gouvernement vous avait déjà délivrés de toutes restrictions, mais vous aviez encore conservé toute latitude relativement au taux de l'intérêt? — La somme des escomptes effectués à Londres, le 23 octobre, fut de £ 225,000, à des taux variant entre cinq et demi et neuf pour cent.

453. Vous avez dit qu'à l'époque où vous fîtes une avance à neuf pour cent, vous vous étiez assurés d'abord que le taux ordinaire du marché était de huit et demi? — J'ai dit que le taux auquel la personne dont j'ai parlé aurait pu emprunter sur le marché, était de neuf à dix pour cent. Il n'était pas, je crois, bien agréable pour nous, qui nous attendions à recevoir une somme considérable en billets, pour l'époque du paiement des dividendes, de recevoir en place une énorme quantité de lettres de change. En conséquence, nous avons fait au demandeur la même situation que s'il avait été emprunter au marché, où le taux de l'intérêt était alors de neuf à dix pour cent, et nous lui avons dit : « Si vous tenez à ce que nous acceptions vos lettres de change, vous nous consentirez un escompte de neuf pour cent. »

454. Supposons que vous eussiez effectué cet escompte à huit ou huit et demi pour cent, c'est-à-dire à un taux inférieur à celui du marché, quel effet cela eût-il produit sur la Banque ? — Que nous eussions fait cette avance à huit, huit et demi ou neuf pour cent, c'eût été la même chose pour la Banque ; mais certainement cet abaissement du taux de l'intérêt de la Banque eût affecté dans le même sens le taux de l'intérêt du marché.

455. Supposons que le taux du marché eût été de huit et demi, est-ce que l'abaissement par la Banque du taux auquel elle effectuait ses avances de fonds ne lui aurait pas attiré un nombre bien plus considérable de demandes qu'autrement ? — Certainement, cela eût été à craindre.

456. A cette époque, le taux élevé de l'intérêt du marché dut arrêter beaucoup de demandes ? — Indubitablement.

457. En conséquence, si la Banque avait fait connaître qu'elle était disposée à faire des avances à un taux inférieur à celui du marché, elle aurait été cause que les demandes se seraient accrues et naturellement elle se les serait attirées ? — Oui, cela eût été à craindre.

458. Croyez-vous qu'une tendance semblable, à cette époque, eût été salutaire, vu la situation générale dans laquelle se trouvaient les affaires commerciales ? — Le taux pratiqué par nous n'était que ce que nous regardions comme nécessaire à la protection de notre réserve.

459. Vous ne vous inquiétiez en cela que de protéger votre réserve, et non de ce que pouvait devenir le taux de l'intérêt du marché ? — Précisément.

460. Mais pour protéger votre réserve, n'êtes-vous pas obligés de tenir compte du taux de l'intérêt du marché ? — Pour arriver à mettre notre réserve à l'abri d'un épuisement, nous devons faire grande attention aux demandes qui nous sont adressées, car plus nous donnerions de facilités, plus le nombre des demandes s'accroîtrait.

461. Si nous prenons la question au point de vue de ce qu'était alors votre réserve et de votre désir de la conserver, et si nous supposons en même temps que vous ayez manifesté l'intention de faire des avances à un taux inférieur à celui du marché, cette mesure n'aurait-elle pas attiré à la Banque des demandes qui auraient, dans une certaine proportion, nui à ses intérêts ? — Cette mesure aurait pu, en effet, être préjudiciable à la Banque.

462. Est-ce que les escompteurs particuliers ne pratiquent pas un taux d'un demi pour cent inférieur à celui de la Banque, et ne se règlent-

pas en cela sur cet établissement? — Actuellement, le capital se trouvant extrêmement abondant, le taux de l'intérêt dans la Cité est inférieur à celui de la Banque ; mais lorsque le capital est rare, la Banque devient le principal escompteur. A l'époque dont nous parlons, nous étions presque seuls à faire l'escompte, et tout le monde s'adressait à la Banque.

563. Sachant que l'on accaparait le capital à cette époque, n'auriez-vous pas vu d'inconvénient, si votre réserve avait été dans une meilleure situation, à pratiquer un taux moins élevé? — Si je me suis servi du mot « accaparement, » peut-être ai-je employé un terme impropre. J'ai voulu dire que beaucoup de personnes, prévoyant que l'argent allait devenir rare, en faisaient des réserves plus considérables qu'elles ne l'eussent fait autrement.

464. Alors, la diminution d'un demi pour cent sur le taux de l'escompte n'aurait pas sérieusement affecté les changes? — Non, mais plus le taux était élevé plus le capital mettait d'empressement à nous venir.

465. Pensez-vous que des escompteurs particuliers aient pu pratiquer un taux inférieur au vôtre? — Je ne le pense pas.

466. En novembre, votre taux était encore élevé ? — Aussitôt après la réception de la lettre du Gouvernement, notre taux d'escompte minimum fut de huit pour cent pour les valeurs entourées de garanties supérieures et un peu plus élevé pour celles qui nous paraissaient moins sûres.

467. Dans quelques cas, vous avez demandé neuf et demi? — C'est possible.

468. Sur quoi basez-vous cette distinction entre les différentes valeurs? — Je dis qu'un effet est de la première classe et entouré de garanties supérieures lorsqu'il porte deux noms d'une honorabilité incontestée. Une valeur portant deux noms qui n'offrent pas autant de garantie est naturellement rangé dans une classe inférieure.

469. Est-ce que les valeurs créées dans les villes manufacturières et servant au roulement du commerce courant, ne sont pas généralement de la seconde classe? — Je ne pense pas ainsi; mais ce que je puis assurer, c'est qu'une très-grande partie des effets escomptés par la Banque sont de la première classe.

470. La question précédente concerne les effets, en petit nombre, qui sont envoyés de l'intérieur du pays aux correspondants des manu-

facturiers à Londres? — Il est certain que ces valeurs ne sauraient être rangées dans la première classe.

471. Sur quoi vous basez-vous pour escompter à différents taux dans la même semaine, c'est-à-dire à cinq et un quart, cinq et demi, cinq et trois quarts, et ainsi de suite jusqu'à neuf et demi? — Cinq et demi est le taux nominal pour les effets n'ayant plus que quelques jours à courir. La différence dans le taux ne dépend pas seulement de la garantie qu'offrent les valeurs, mais encore du temps qu'elles ont à courir, ce que les Français appellent « l'échéance » du billet.

472. Cette classification et la distinction que vous établissez entre les valeurs de la première, de la seconde et de la troisième classe, sont elles invariables, ou changent-elles de temps en temps, selon les circonstances? — Le comité de l'escompte est composé de trois des membres de notre conseil, et se réunit tous les jours dans le but de statuer sur les effets soumis à son examen; le chef du bureau de l'escompte est toujours présent. Le principe de ce comité est de statuer, autant que possible, d'après un plan uniforme de classification.

473. Prenez, par exemple, la situation actuelle des affaires, et comparez-la avec celle d'il y a un an; rangeriez-vous aujourd'hui les valeurs de la Compagnie des Indes occidentales dans la même classe qu'il y a un an? — Je pense qu'il serait nécessaire de donner à certaines valeurs un rang différent de celui qu'elles occupaient il y a un an, puisque, généralement parlant, les signatures qu'elles portent sont regardées aujourd'hui comme moins sûres qu'à cette époque. J'ajoute qu'il y a un an, il régnait dans le monde commercial une plus grande confiance qu'aujourd'hui.

474. Pensez-vous que, dans le grand nombre des valeurs qui attendent actuellement l'escompte à la Banque, il y en ait moins de la première classe qu'aux époques où les transactions commerciales sont plus faciles? — Je crois qu'il y en a à peu près autant. — (M. Prescott.) Je pense que la place ayant été débarrassée d'un très-grand nombre de maisons douteuses, nous recevons actuellement autant de valeurs de la première classe que de coutume.

475. En était-il de même il y a quelques mois? — Au mois de septembre, le marché de l'escompte était encombré de valeurs douteuses et que l'on ne pouvait accepter qu'avec beaucoup d'hésitation.

476. N'y a-t-il pas des valeurs qui, aux époques marquées par de grands embarras, pourraient n'être pas rangées dans la premiere

classe et qui pourtant, dans des circonstances différentes, seraient adoptées et traitées comme telles? — Je le crois.

477. Autrefois, n'était-ce pas une règle de la Banque d'Angleterre de n'avoir pour l'escompte qu'un taux unique et invariable? (M. Morris.) — Oui.

478. A quelle époque la Banque dérogea-t-elle à cette règle? — Au mois de septembre 1844.

479. C'était après la promulgation de l'acte de sir Robert Peel? — Oui.

480. Antérieurement, le taux de l'escompte était-il le même pour toutes les valeurs, quelque période de temps qu'elles eussent encore à courir? — Ce temps était toujours limité à quatre-vingt-quinze jours, et le taux de l'escompte était le même, que les valeurs fussent de la première, de la seconde ou de la troisième classe. Je ne prétends pas dire que l'on en acceptait de mauvaises; mais toutes celles que l'on admettait étaient escomptées au même taux.

481. Pensez-vous que l'acte de 1844 ait rendu indispensable la classification dont vous avez parlé, ou bien est-ce simplement une mesure née de votre propre initiative, et que vous avez prise en dehors de l'esprit de l'acte? — Notre attention avait été appelée sur ce système antérieurement à la promulgation de l'acte, mais nous ne l'adoptâmes que postérieurement.

482. Mais, avant l'acte, il n'avait pas été question de l'adopter? — Non.

483. Pensez-vous que vous l'eussiez adopté si l'acte lui-même ne l'eût pas été? — Oui, nous l'eussions adopté que l'acte l'eût été ou non.

484. Actuellement publiez-vous le taux minimum de vos escomptes? — Nous avons cessé de le faire. Tout le monde sait que, maintenant, le taux minimum pour les valeurs de la première classe, et n'ayant pas plus de quatre-vingt-quinze jours à courir, est de quatre pour cent.

485. Quand fut adoptée la coutume de publier, ou, du moins, de faire circuler dans le commerce la notification du taux minimum, coutume qui remplaça la pratique du taux invariable? — Ce fut, je crois, vers la fin de 1844.

486. Notifiez-vous, ou faites-vous connaître au public d'une manière ou d'une autre quel est le minimum et le maximun de votre

taux, ou, en d'autres termes, quelles sont les limites entre lesquelles se tient le taux de l'escompte de la Banque d'Angleterre? — Non.

487. C'est d'après le taux du marché que vous modifiez le vôtre de temps en temps? — Oui.

488. Étant admis que vous vous réglez sur le marché, avez-vous, à cet égard, une règle de proportion invariable? — Un comité spécial fut nommé pour rechercher quel devait être le régulateur du taux de l'escompte de la Banque et, après examen, recommanda l'adoption de ce principe, que la Banque devait, sous ce rapport, prendre pour guide le taux de l'intérêt du marché.

489. Vous voulez-dire le taux de l'escompte? — Oui.

490. Pouvez-vous dire quelles furent les principales recommandations faites par ce comité? — Il recommanda surtout, comme chose très-importante, de s'enquérir de temps en temps de la situation de l'escompte en dehors de la Banque, sur le marché, et de régler en conséquence le taux de la Banque.

491. Désigna-t-il la proportion qui doit exister entre le taux de la Banque et celui du marché? — Non, il conseilla simplement de tenir compte du taux du marché pour la fixation du taux de la Banque.

492. Ne décida-t-il pas que votre taux devait-être ou supérieur, ou inférieur, ou égal à celui du marché? — Non.

493. En votre qualité de gouverneur de la Banque, quelle est votre opinion sur ce que doit être le taux de l'escompte de la Banque, comparativement à celui du marché ; doit-il être au-dessus, au-dessous ou au même chiffre? — Cela touche aux principes de la gestion de la Banque. Nous réglons le taux de l'intérêt d'après la situation de notre réserve que nous augmentons ou diminuons, suivant le cas, par l'élévation ou l'abaissement de ce taux, ou par des achats ou des ventes de valeurs. Supposons, par exemple, que les demandes adressées à la Banque soient au-dessus de ce que peut fournir sa réserve, il sera, dès lors, nécessaire d'élever le taux de l'escompte. D'autre part, si notre réserve va s'accroissant et qu'il nous paraisse inutile d'acheter des valeurs, nous abaisserons notre taux. Nous nous réglons, en conséquence, pour l'élévation ou l'abaissement de ce taux sur la situation de notre réserve, tout en tenant compte aussi du taux de l'intérêt du marché.

494. Pensez-vous qu'il se rencontre de nombreux cas où, eu égard à la grande importance des transactions de la Banque, il serait à désirer

que le taux de son intérêt fût inférieur à celui du marché? — Je pense que cela ne peut être d'aucune importance.

495. Le taux du marché ne devrait-il pas être abaissé en même temps? — La Banque ne peut tenir son taux inférieur à celui du marché que pour une période de temps limitée; mais elle peut toujours tenir le taux de l'intérêt élevé en retirant ses billets. Qu'elle aille sur le marché et qu'elle y fasse tomber le prix du capital, lorsqu'elle aura épuisé ses moyens d'agir dans ce sens, tous les particuliers qui posséderont des bank-notes feront l'escompte à un taux supérieur au sien.

496. Naturellement cela ne serait pas longtemps praticable? — Non.

497. Supposons que la Banque soit dans la même situation que vers la fin de 1846. A quel chiffre se montait sa réserve à cette époque?— Si nous nous reportons au 22 août, c'est-à-dire avant qu'elle n'eût abaissé le taux de son intérêt, ses espèces métalliques s'élevaient à £16,177,000 et sa réserve à £9,500,000; le taux de son intérêt alors était de trois et demi pour cent.

498. Il paraît qu'elle possédait en billets seulement, au 22 août, £9,500,000, et que sa réserve à la même époque était de près de £10,000,000. A quel chiffre se montaient alors vos engagements? — A £16,900,000.

499. Exactement? — Sans compter les billets à sept jours.

500. Enfin la Banque avait alors une réserve d'environ £10,000,000 contre £17,000.000 d'engagements? — Oui.

501. En conséquence, au lieu d'avoir comme de coutume, une réserve équivalant environ au tiers de vos engagements, vous en possédiez une égale à peu près aux deux tiers, ou du moins, bien supérieure à la moitié du chiffre de ces engagements? — Oui. Le 22 août 1846, les fonds du Trésor étaient extrêmement considérables, soit de £5,700,000; mais ils devaient être employés au commencement d'octobre au payement des dividendes, et il faut naturellement les exclure de la proportion qui vient d'être établie. Nous avions aux banquiers £2,500,000, c'est-à-dire près d'un million et demi de plus que de coutume, ce qui fait que la disproportion entre nos engagements et notre réserve n'était pas excessive; mais notre réserve néanmoins était bien plus considérable qu'il n'était nécessaire.

502. La Banque aurait-elle pu, à cette époque, lancer sans inconvé-

nient trois ou quatre millions de sa réserve sur le marché? — Je pense que c'eut été beaucoup.

503. Trois millions auraient réduit la réserve à sept millions? — Oui; mais pour arriver autrement à une réduction, la Banque abaissa son escompte à trois pour cent. Les changes étaient extrêmement élevés, et le numéraire affluant venait accroître notre réserve; nous descendîmes alors le taux à trois pour cent dans le but d'arrêter l'importation des métaux précieux.

504. Quel était, à cette époque, le taux de l'intérêt du marché? — Il était certainement inférieur au nôtre.

505. Dans ces circonstances, la Banque pouvait, sans inconvénient aucun, abaisser le taux de l'intérêt? — Oui, cette mesure était justifiée par la situation de sa réserve.

506. Si votre taux était égal à celui du marché, ne risqueriez-vous pas de vous attirer un nombre de demandes trop considérables? — Par suite de circonstances accidentelles et temporaires, le taux de l'intérêt du marché peut être inférieur à celui de la Banque et le dépasser de nouveau bientôt après.

507. Supposons que le taux du marché ait été un peu plus élevé que vous ne l'avez dit, ne pensez-vous pas que la Banque ayant £10,000,000 de réserve contre £17,000,000 d'engagements, c'eut été de sa part une mesure opportune, si elle avait abaissé son taux au-dessous de celui du marché? — C'eut été une mesure impossible, car on ne se serait plus adressé qu'à nous seuls.

508. Supposons que vous eussiez senti le besoin de vous défaire d'une partie de votre réserve, aurait-il été prudent, pour la Banque, d'abaisser le taux de l'intérêt? — Elle aurait préféré acheter des valeurs. (M. Prescott.) Je crois que pour que la Banque ne perde pas ses escomptes, il suffit qu'elle adopte le même taux que le marché. Il y a beaucoup de personnes qui aiment mieux s'adresser à la Banque qu'à tout autre établissement, pourvu qu'elles y trouvent des conditions égales.

509. A l'époque dont il a été parlé tout à l'heure, le taux du marché était inférieur à celui de la Banque? — (M. Morris.) Nous escomptions à trois et demi pour cent, et mon impression est que l'on pratiquait, au dehors, un taux moins élevé.

510. Voici bien des questions sur les rapports embrouillés qui peu-

vent exister entre le taux de l'intérêt du marché et celui de la Banque; aussi, je vous prierai, en résumé, de nous dire, d'après votre expérience des affaires aussi bien qu'en votre qualité de gouverneur de la Banque, si vous pensez qu'un établissement comme la Banque d'Angleterre, possédant un capital énorme, pouvant émettre pour £ 20,000,000 de billets et au-dessus, ayant entre les mains de douze à quinze millions de dépôts, ne règlerait pas dans tous les pays du monde et ne règle pas effectivement chez nous, le taux de l'intérêt? Vous parliez du taux de l'intérêt du marché? Ce ne sont pas réellement les escompteurs en détail (je crois pouvoir les appeler ainsi, comparant leurs opérations avec celles de la Banque d'Angleterre), ce ne sont pas les escompteurs en détail qui peuvent régler ce taux, et l'on ne peut pas dire, au moins dans la plupart des cas, que la Banque d'Angleterre suive le taux du marché? — Je ne pense pas qu'en temps ordinaire la Banque fasse des opérations d'escompte relativement plus considérables que les autres escompteurs. Je suis persuadé que dans Londres, la somme des escomptes efffectués par l'entremise des courtiers et des banquiers doit être égale à la somme des escomptes effectués par la Banque.

511. Pensez-vous qu'ils aient autant de millions disponibles pour l'escompte que vous en avez vous mêmes? — Oui; excepté aux époques de crise très-intense.— (M. Prescott.) Une preuve que la Banque ne règle pas le taux de l'intérêt du marché, c'est que, je me permettrai de vous le faire observer, antérieurement au nouveau système d'escompte adopté par elle en août 1844, et lorsque son taux était à quatre pour cent, elle n'escomptait pas pour plus de deux ou trois cent mille livres à Londres, le taux du marché ne dépassant pas d'ailleurs un et trois quarts ou deux pour cent.

512. Je conçois que, lorsque le taux de l'intérêt est très-faible, soit deux pour cent et au-dessous, la Banque ne faisant alors aucun escompte, le marché se trouve abandonné à sa propre impulsion, à moins toutefois que la Banque n'y vienne acheter des valeurs ou qu'elle n'y fasse travailler son capital d'une manière ou d'une autre; mais du moment qu'elle s'y met sur les rangs avec toutes ses ressources, n'y règle-t-elle pas, en réalité, le taux de l'intérêt? — Lorsque le taux de l'intérêt fut réduit à deux et demi pour cent, la Banque n'escompta pas dans Londres plus de £ 113,000; le taux au dehors à cette époque était à deux pour cent, et nous nous demandâmes alors si nous abaisserions le

nôtre à deux ou si nous le laisserions à deux et demi; mais il nous parut préférable de le garder à deux et demi afin de permettre à celui du marché d'atteindre à ce chiffre. Lorsque l'équilibre se fut établi entre ces deux taux, les escomptes de la Banque s'accrurent, et, pendant un certain temps, le taux du marché resta stationnaire.

513. Le taux de l'intérêt n'est-il pas influencé non-seulement par la quantité de bank-notes que vous employez à l'escompte, mais encore par l'emploi que vous faites de vos capitaux, en achetant des valeurs de diverses sortes? — C'est au contraire le taux de l'intérêt qui influe sur le prix des valeurs et du capital au dehors.

514. La liberté accordée à la gestion de la Banque, en octobre, par la lettre du Gouvernement, n'influa-t-elle pas de la manière la plus heureuse sur le commerce en général et sur le taux de l'intérêt? — Oui, et en voici la raison: Ceux qui avaient des réserves de billets plus considérables que ne le réclamaient leurs besoins se défirent alors de ces billets, et la circulation générale s'en trouva très-améliorée.

515. De quelque manière que ce soit, ou par une addition de capital ou par le rétablissement de la confiance, la Banque, en cette occasion, influa sur les cours du marché? — Je l'admets, si vous dites que ce fut la lettre du Gouvernement qui produisit cet effet.

516. Mais la Banque agissait d'après les instructions de la lettre du Gouvernement, et si elle avait refusé de se conformer à ces instructions, la panique n'aurait pas été calmée? — Pas aussi vite, peut-être. (M. Prescott). La réduction du taux de l'intérêt vint, en grande partie, de l'importation des métaux précieux.

517. A partir de quelle époque la Banque renonça-t-elle à l'ancien taux légal de cinq pour cent? — Je pense que ce ne fut pas avant 1839.

518. Jusqu'à cette époque, la Banque ne pouvait, légalement, demander plus de cinq pour cent? — Non, légalement.

519. Avant cette époque, vous avez vu se produire de grandes paniques et des crises considérables; pensez-vous que le pouvoir qu'a exercé depuis la Banque, de faire osciller le taux de l'intérêt entre deux et demi et neuf et demi pour cent, n'a pas plus ajouté aux maux produits par les paniques récentes que lorsqu'elle s'en tenait à l'ancien taux légal de cinq pour cent? — Je pense, au contraire, que

l'exercice de ce pouvoir par la Banque a été très-avantageux pour le pays.

520. Mais il a eu l'inconvénient, à certaines époques, d'imposer au commerce du pays un taux énorme d'intérêt? — Oui ; mais cet inconvénient doit être attribué au manque si regrettable de la récolte et aux importations considérables d'approvisionnements, et non à quelque mesure que ce soit, prise par la direction de la Banque.

521. Il ne s'agit pas de rechercher maintenant la source première de l'inconvénient dont il s'agit, ni de savoir si la Banque, régie par l'acte de 1844, ne devait pas faire ce qu'elle fit ; la question concerne le fait, lui-même, que le commerce d'un grand pays commercial, ayant des relations avec le monde entier, s'est trouvé exposé à des fluctuations énormes du taux de l'intérêt, puisque ce taux a varié de deux et demi à neuf et demi pour cent, et je demande si vous pensez qu'avec un tel état de choses, l'Angleterre ou tout autre pays puisse prospérer? — Je pense que si la Banque n'avait pas eu le pouvoir d'élever l'intérêt au taux auquel il lui fut permis de l'élever, elle aurait été, par suite, obligée de décliner toute demande d'escompte. La demande de fonds devenant très-pressante, il aurait fallu ou vendre des valeurs pour avoir les bank-notes nécessaires au service de l'escompte, ou, comme je viens de le dire, refuser de faire l'escompte. Je pense que les inconvénients résultant de l'un ou de l'autre de ces procédés auraient été infiniment plus graves pour le commerce que l'obligation où il s'est trouvé de subir un taux d'intérêt élevé.

522. Mais cette difficulté et ce danger ne sont-ils pas inhérents aux restrictions de l'acte de 1844? — Je pense que sans l'acte de 1844, il aurait été à craindre que la Banque ne donnât une plus grande somme de facilités qu'elle ne devait le faire ; je pense, en outre, que nous aurions perdu une partie considérable de nos espèces métalliques, et que pour regagner notre position il nous aurait fallu causer au public un plus grand préjudice qu'en nous soumettant, comme nous l'avons fait, aux restrictions de l'acte de 1844.

523. Mais vous aviez, en réalité, une marge de huit millions et demi, et ce n'est que par suite d'une combinaison artificielle de l'acte de 1844 que vous fûtes réduits à moins d'un million; pensez-vous donc que vous n'auriez pas été mieux à même de rendre au commerce son libre essor et de le délivrer de tous embarras, si vous aviez agi avec l'indépendance que vous laissait l'ancienne loi, au lieu d'être soumis aux restrictions de la nouvelle? — Vous confondez les deux départements,

le département de l'escompte et le département de l'émission, dont les fonctions sont essentiellement différentes. Il est certain que sans l'adoption de l'acte de 1844, la Banque aurait pu, pour un moment, donner assistance au commerce ; mais cette assistance temporaire aurait eu pour effet d'affecter les changes, de déterminer par suite une exportation de nos métaux précieux, et la Banque se serait trouvée dans une position telle que nous aurions dû prendre, pour assurer la convertibilité des bank-notes, des mesures tellement violentes, que le mal causé dès lors au pays aurait dépassé de bien loin tous les résultats fâcheux que vous attribuez à l'acte de 1844.

524. Vous ne pensez pas que ce soit pour le pays un inconvénient énorme que d'être exposé à des fluctuations aussi fortes du taux de l'intérêt? — Je pense certainement que cela est regrettable ; mais ce n'est pas une raison pour en rejeter la faute sur l'acte de 1844 ; le manque des récoltes, l'importation d'approvisionnements qui en fut la suite et l'exportation des métaux précieux pour le paiement de ces approvisionnements, causèrent seuls les fluctuations dont il s'agit.

525. Vîtes-vous jamais, à d'autres époques antérieures de crise ou de déficit des récoltes, se produire des variations aussi considérables dans l'intérêt de l'argent? — Je n'ai jamais été témoin d'aussi énormes spéculations qu'en 1846 et au commencement de 1847; je n'ai jamais vu non plus la récolte manquer aussi complétement et nécessiter des importations aussi considérables; je ne pourrais donc établir la comparaison demandée.

526. Il me semble que votre réponse s'occupe trop de la cause et pas assez de l'effet; j'ai voulu vous demander seulement si vous vous rappeliez une époque où les variations du taux de l'intérêt aient été aussi considérables qu'à l'époque à laquelle se rattache votre déposition? — Non, je ne me rappelle pas que les variations du taux de l'intérêt aient été jamais si considérables qu'en 1846-1847.

527. Pouvez-vous dire au comité s'il y eut des variations correspondantes dans le taux de l'intérêt à Paris, des variations liées aux opérations de la Banque de France? — Non, les mêmes variations n'existèrent pas en France.

528. Mais dans quelles limites le taux de l'intérêt oscilla-t-il? Quel était le taux maximum pratiqué par la Banque de France? — A Paris, les variations furent de peu d'importance, mais j'ai oublié ce que je savais à cet égard.

529. N'y avait-il pas en France une demande de capitaux très-considérable pour les achats de grains à l'étranger, en même temps que les chemins de fer français absorbaient un capital énorme? — La demande fut bien moins importante en France qu'en Angleterre.

530. Mais la France reçut une quantité considérable de blés étrangers? — Je ne sais pas ce que la France a pu recevoir de blés étrangers; mais je serais assez disposé à croire que nous en avons reçu bien plus qu'elle. La Banque de France trouva une précieuse assistance dans le gouvernement russe, qui lui prit deux millions de ses valeurs et lui donna en payement deux millions de lettres de change ou de numéraire.

531. Vous pensez que cette transaction équivalait, pour la Banque de France, à un accroissement artificiel de son capital ou de ses moyens de payement? — Je pense que la Banque de France pouvait donner au gouvernement russe une grande quantité d'effets publics, en payement des blés importés en France, tandis que l'Angleterre a payé cette importation par une exportation d'or.

532. Pouvez-vous renseigner le comité sur ce que furent les différents taux d'escompte de la Banque de France, pendant les deux dernières années, comparativement à ceux que pratiqua la Banque d'Angleterre pendant la même période de temps? — Non, je n'ai pas actuellement les indications nécessaires.

533. Savez-vous que la Banque de France n'a jamais demandé plus de cinq pour cent? — Je l'ignore; mais en tout cas elle a dû restreindre ses émissions en n'acceptant que les valeurs à courtes échéances.

534. La Banque d'Angleterre n'avait-elle pas pour habitude autrefois, de protéger sa réserve en restreignant d'une manière ou d'une autre l'importance des facilités accordées au public, et non en entravant la demande de facilités par une élévation exorbitante du taux de l'intérêt? — Antérieurement à l'acte de 1844, la Banque ne pratiqua jamais un taux d'intérêt exorbitant; mais elle restreignit, à l'occasion, l'importance de ses escomptes, soit en n'acceptant que les valeurs à courtes échéances, soit en ne faisant sur les valeurs présentées à l'escompte que des avances limitées.

535. Est-il venu jusqu'à vous que les manufacturiers se plaignaient de ne pouvoir exécuter les commandes qui leur étaient faites, parceque le taux de l'intérêt était trop élevé? — J'ai entendu des personnes dire qu'il leur était impossible d'exécuter les commandes qui leur étaient

adressées, parce qu'elles ne pouvaient trouver à faire escompter les valeurs à elles envoyées.

536. S'il y a eu de nombreux empêchements de cette nature dans les districts manufacturiers, ne pensez-vous pas que le pays ait dû souffrir considérablement? — Je ne pense pas que cela ait eu une grande extension, parce que la Banque, excepté pendant la très-courte période dont j'ai parlé, n'a jamais refusé d'admettre à l'escompte aucune valeur, pourvu que les garanties fussent bonnes et que les demandeurs consentissent à donner le taux de l'intérêt que nous réclamions.

(M. Prescott.) Mais cela ne se fit qu'à Londres, car en province, nous avons des agents auxquels nous ne pouvons laisser naturellement une liberté d'action semblable à celle dont nous usons nous-mêmes dans Londres.

(M. Morris.) Je dis que nous n'avons renvoyé qui que ce soit qui ait demandé l'escompte au taux que nous pratiquions alors. Le taux le plus élevé était de neuf et demi pour cent et variait au-dessous, selon la classe dans laquelle pouvaient être rangées les valeurs présentées à l'escompte.

537. Enfin vous n'avez renvoyé aucun de ceux qui consentaient à vous donner le taux demandé? — Précisément, mais à Londres seulement, comme l'a dit M. le sous-gouverneur.

538. Vous savez que des rapports sont adressés chaque année, au Parlement sur la situation des fabriques, par des inspecteurs spéciaux. Dans un rapport adressé au Gouvernement par M. Saunders, l'un de ces inspecteurs, nous trouvons les renseignements suivants : « M. Saunders constate d'abord que la crise sévit sur les districts manufacturiers, et en attribue la cause première à la situation difficile du marché monétaire et à l'impossibilité où se trouvent toutes les branches du commerce de pouvoir payer huit pour cent l'argent qui leur est nécessaire. Nous devons admettre que ces observations sont tout à fait impartiales, puisqu'elles sont faites par un homme qui n'a aucun intérêt personnel dans les manufactures. Un autre gentleman, le capitaine Hart, sous-inspecteur, après avoir recherché la cause de la crise, l'attribue comme ses collègues, au taux exorbitant de l'escompte. Dès lors, les plaintes faites par les manufacturiers au sujet de la cherté de l'escompte qui les empêchait de donner suite à des commandes avantageuses, et les rapports conformes adressés au Gouvernement par les inspecteurs des fabriques, par des gens qui ne peuvent être guidés en cela par aucun intérêt personnel, vous laissent-ils

quelque doute sur l'énorme préjudice causé à l'industrie manufacturière du pays par les grandes variations du prix de l'argent? — Je ne doute pas que les intérêts manufacturiers n'aient de ce chef extrêmement souffert. Nous devons considérer, à ce sujet, que le pays se trouvait dans une situation très-prospère lorsqu'il se vit tout d'un coup dans la triste nécessité de demander à l'étranger une quantité énorme d'approvisionnements. Je ne vois pas comment il aurait été possible de surmonter de semblables difficultés et d'écarter en même temps les maux que le pays a supportés; ces maux étaient inévitables, et il fallait ou les subir ou renoncer à rétablir la situation générale. D'autre part, si les filatures de coton ont souffert, c'est, en grande partie, par suite de la rareté de cette matière dont la récolte avait été insuffisante; au prix élevé des vivres s'ajoutait donc malheureusement le prix élevé d'une matière première qui est, pour ainsi dire, l'âme d'une grande partie de notre industrie.

539. La Banque avait-elle une réserve suffisante à cette époque pour relever le commerce du pays et pour faire à cinq pour cent les avances qui lui auraient été demandées dans ce but? — Au taux de cinq pour cent, la Banque n'aurait pu suffire aux demandes.

540. Supposons qu'elle eût offert son capital à cinq pour cent; il lui aurait été selon vous impossible, ainsi qu'à tout autre établissement financier, de répondre à toutes les demandes qui lui auraient été adressées? — Oui.

541. Il n'y avait, à cette époque, aucune exportation de métaux précieux et vous possédiez avant l'exportation d'avril quinze ou seize millions, dont il faut déduire seulement à peu près six millions affectés au paiement de l'importation des approvisionnements. Quelles raisons avez-vous alors de supposer que la Banque aurait été mise dans l'embarras, sans les dispositions restrictives de l'acte de 1844? — La somme de l'or exporté pour le paiement des approvisionnements s'éleva à £9,000,000; j'ai dit que la Banque seule fournit £7,500,000, et je pense qu'il fut expédié, mais pris à d'autres sources, environ un million et demi, soit ensemble £9,000,000. Le retrait de la circulation d'une somme aussi énorme eut naturellement pour effet de rendre les capitaux extrêmement rares, et alors se produisirent en août et septembre les faillites des marchands de blé. Nous vîmes aussitôt arriver la panique et la défiance; on accrut ses réserves afin de pouvoir faire face aux demandes pressantes que l'on prévoyait, et nécessairement la demande augmenta d'importance en raison directe de l'intensité

de la panique. Donc, en abaissant le taux de son intérêt, la Banque aurait provoqué une demande plus énorme encore.

542. Aux époques de crises antérieures, en 1825 et autres périodes, la Banque n'était-elle pas dans son droit en maintenant toujours le taux de son intérêt à cinq pour cent? — Certainement; mais en exerçant ce droit, elle faisait naître de grandes crises dans le pays.

543. Est-ce votre opinion que ces énormes fluctuations de l'intérêt de deux et demi à neuf et demi pour cent, devaient se produire, quelles que fussent les circonstances, et même si l'acte de 1844 n'eût pas existé? — Le taux de l'intérêt n'a pas varié de deux et demi à neuf et demi pour cent, — deux et demi était le taux minimum; — mais de deux et demi à huit pour cent, qui fut aussi à une autre époque le taux minimum. Le taux de neuf pour cent dont j'ai parlé fut appliqué dans un cas particulier; quelqu'un avait des engagements à remplir vis-à-vis de nous et au lieu de bank-notes, nous apporta des valeurs à escompter. Nous pensâmes alors que nous avions le droit de lui demander un intérêt égal à celui qu'il aurait dû payer sur le marché pour se procurer des bank-notes. Toutes les valeurs de la première classe furent, après la réception de la lettre du Gouvernement, escomptées à huit pour cent et si nous avons demandé un taux supérieur, c'est que les valeurs étaient moins sûres.

544. De toutes vos réponses nous pouvons conclure que, selon vous, chaque fois qu'un pays est visité par ce que j'appellerai une quasi-famine, il doit souffrir en même temps d'une disette de capital et d'une crise industrielle? — Je pense qu'il ne peut y avoir de famine sans que le pays en ressente les effets, et ces effets sont bien ceux que vous venez d'indiquer; mais en 1847, la famine fut d'autant plus désastreuse, qu'elle arriva par un temps de spéculations exagérées, au milieu d'une situation prospère.

545. Vous savez que la France n'eut pas à supporter d'aussi grands embarras, et que ses manufactures, rivales des nôtres, ne furent pas affectées au même degré dans leurs intérêts. Si notre pays doit, en ce qui concerne ses manufactures, lutter avec d'autres pays qui ne sont pas exposés aux mêmes inconvénients, aux mêmes fluctuations, pensez-vous qu'il puisse le faire avec avantage? — Il est difficile de comparer entre eux les intérêts commerciaux de France et d'Angleterre. Ce fut la spéculation excessive qui fit naître chez nous la panique, la spéculation excessive et les faillites qui en furent la suite. Je pense que sans cela nous aurions pu venir à bout des difficultés sans avoir

besoin de recourir à un taux d'intérêt aussi élevé. En France les difficultés furent bien moins grandes que chez nous, et l'on eut, en conséquence, bien moins de peine à les surmonter.

546. Vous savez que la Banque de France dût donner deux ou trois millions de ses espèces métalliques? — Oui, et qu'elle se sauva en donnant pour deux millions de valeurs de son gouvernement en paiement du blé importé en France. Si, au lieu d'envoyer en Amérique une quantité considérable de métaux précieux, nous avions pu payer pour deux millions de blé avec des consolidés, la circulation du pays s'en serait parfaitement trouvée.

547. Mais vous aviez de l'or de Russie aussi bien que la France? — £ 600,000 je crois, mais qui ne nous vinrent qu'après la panique.

548. Vous pensez que le moyen le plus naturel de régler la demande consiste non pas à restreindre la somme des facilités, mais à élever le taux de l'intérêt? — Il y a deux moyens. Relativemement à la direction générale de la Banque, le département de l'émission se gouverne de lui-même, et nous le laisserons de côté; en ce qui concerne la gestion du département de l'escompte, elle doit toujours tendre à conserver une réserve suffisante pour faire honneur aux engagements de ce département, et cette réserve doit varier selon la nature des dépôts. Les dépôts des banquiers sont sujets à des variations continuelles et lorsqu'ils dépassent la moyenne ordinaire, il faut s'attendre à ce que l'excédant sera réclamé d'un moment à l'autre. Les dépôts du gouvernement doivent être regardés comme une réserve s'accroissant graduellement pour le paiement des dividendes, et c'est une considération dont il doit être tenu grand compte. Les dépôts des chemins de fer ont été jusqu'ici d'une nature très-variable. Les autres dépôts, d'un caractère plus ou moins stable, doivent être traités différemment et demandent que nous ayons toujours une réserve égale au tiers de leur importance. La nécessité de conserver une semblable réserve étant démontrée, comment atteindre ce but? Il me semble qu'il y a plusieurs moyens: l'un consiste à vendre des valeurs, afin de se procurer des bank-notes sur le marché; l'autre à élever le taux de l'escompte pour, de cette manière, restreindre le nombre des demandes; un autre enfin consiste, non pas à élever le taux de l'escompte, mais, ce qui produit le même effet, à n'accepter que les valeurs à courtes échéances.

549. Ou à limiter l'importance de la somme des escomptes faits à divers clients? — Oui.

550. N'est-ce pas là ce que faisait autrefois la Banque d'Angleterre? — J'ignore si elle employait ce moyen ; mais je crois qu'autrefois, elle avait pour habitude de vendre ses valeurs sur le marché afin de se procurer les bank-notes nécessaires à ses avances sur escomptes.

551. Vous préférez arrêter la demande par l'élévation du taux de l'escompte? — Certainement.

552. Vous dites qu'un autre moyen consiste à vendre des valeurs ; cela ne doit-il pas en faire baisser le prix? — Oui.

553. Vous avez dit antérieurement, que l'abaissement du prix des valeurs provoquait une affluence de capitaux étrangers qui venaient chez nous, chercher ces valeurs? — J'ai dû dire que la diminution de la circulation accroissait le prix du capital, et que le prix des valeurs se trouvant en baisse, les étrangers venaient chez nous pour en acheter.

554. Cela constitue, en tout cas, un moyen de nous attirer les capitaux étrangers? — Oui ; mais je crois qu'il vaut mieux, à moins de circonstances particulières, arrêter la demande par l'élévation du taux de l'intérêt que par des ventes de valeurs. Pour que la Banque aille sur le marché vendre ses valeurs, il faut qu'elle y soit forcée et qu'elle ait besoin de relever sa position. Comme elle emploie toujours le même courtier, ces ventes sont bientôt connues; il se produit alors une baisse considérable dans les cours, et je crois qu'il en résulte plus de troubles et plus de pertes qu'il n'en résulterait d'un léger changement dans le taux de l'intérêt.

555. Enfin, vous avez pour principe d'élever le taux de l'intérêt et de faire baisser par suite le prix des marchandises, dans l'espérance que cette baisse de prix en déterminera l'exportation et que vous pourrez attirer ainsi les capitaux étrangers? — A mon point de vue comme banquier, je n'ai à m'occuper que des bank-notes, et si j'augmente leur valeur par une élévation du taux de l'intérêt, naturellement on ne m'en demandera plus une aussi grande quantité.

556. Vous savez qu'une restriction de la circulation ou des facilités accordées ordinairement au public, ce qui revient au même, fait baisser le prix des marchandises, qui sont alors vendues pour l'exportation, et provoque, par ce moyen, l'affluence dans notre pays des capitaux étrangers? — Oui

557. Vous n'ignorez pas certainement les pertes immenses que cause au pays une action semblable exercée sur la circulation ; car

l'avilissement du prix des marchandises peut être, à toutes les époques, la ruine ou presque la ruine d'un grand nombre de personnes. Si la valeur de la marchandise est dépréciée, non par suite de circonstances ayant trait à la rareté ou à l'abondance de la marchandise elle-même, mais par les fluctuations de la circulation, ne pensez-vous pas que, comme je viens de le dire, un fait semblable est un coup désastreux porté au commerce du pays? — La Banque dispose d'une réserve d'une importance restreinte et sur la conservation de laquelle il est de son devoir de veiller. Si, d'autre part, cette réserve est insuffisante pour faire face aux demandes, la seule ressource qui reste à la Banque pour défendre sa position est d'élever le taux de l'intérêt ou de vendre de ses valeurs; dans l'espèce, le résultat sera le même, à peu près, puisqu'elle fera l'escompte avec les bank-notes que lui aura procurées la vente de ses valeurs. Mais, excepté les consolidés, il est extrêmement difficile, par un temps de panique, d'effectuer des ventes de cette nature, et, si les consolidés peuvent toujours être réalisés, ce ne serait pas le cas avec les autres valeurs que la Banque peut posséder, telles que annuités, amortissements et autres.

558. La Banque doit alors avoir acheté et vendu des fonds publics dans une proportion considérable? — Oui.

559. Pensez-vous qu'il soit convenable pour la Banque de spéculer sur les fonds publics? — La Banque n'a pas acheté de fonds publics pour les revendre à profit; seulement, lorsque sa réserve a excédé ses besoins, elle a mieux aimé employer cet excédant à acheter des valeurs que d'abaisser le taux de l'intérêt. D'autre part, quand sa réserve a eu besoin de renfort, elle a réalisé ses consolidés, sans tenir aucun compte de ce qu'ils lui avaient coûté ou du prix auquel elle les vendait.

560. Une fois par semaine, le conseil de la Banque se réunit pour statuer sur le taux de l'intérêt, le portant de quatre à cinq pour cent un jour et le ramenant un autre jour de cinq à quatre; ne pensez-vous pas que, chaque fois que ces ordres sortent du conseil, le marché s'en trouve plus ou moins affecté? — Comparés à la spontanéité des changements du taux de l'intérêt, il est certain que les achats et les ventes de valeurs ne suivent pas immédiatement les ordres y relatifs, car le conseil laisse à la discrétion et à la prudence des directeurs le soin de déterminer le moment où ces ordres devront être mis à exécution. Son but, en cela, est d'arriver à ce que l'effet de ces opérations se fasse sentir le moins possible au dehors; mais c'est un but difficile à atteindre, parce que le courtier de la Banque ne peut

guère se présenter sur le marché sans attirer l'attention. Qu'il vende ou qu'il achète, on fait quand même des observations et le marché s'en trouve bien plus affecté que d'un léger changement du taux de l'intérêt.

561. Les directeurs de la Banque ayant, pour ainsi dire, tout pouvoir sur le cours des fonds publics, puisqu'ils commandent l'intérêt de l'argent, ne craignez-vous pas que les opérations d'achat et de vente de ces fonds, dans les conditions que je viens d'indiquer, ne soient une porte ouverte aux abus? — Non, je ne crains rien de semblable.

562. Considérant la crise dont nous avons été témoins l'année dernière, les préjudices causés aux intérêts manufacturiers, ainsi que les nombreuses et importantes faillites commerciales qui ont eu lieu, le Parlement ne doit-il pas, selon vous, examiner avec la plus sérieuse attention si l'acte de 1844 a répondu aux intentions de ses promoteurs? — Non; l'acte de 1844 a eu, quoi qu'on en dise, de bons résultats, et je ne crois pas que le Parlement s'occupe le moins du monde de rechercher s'il a été pour quelque chose ou non dans les embarras de l'année dernière.

563. Vous n'émettez ici qu'une opinion tout à fait personnelle? — Oui.

564. Est-ce également l'opinion générale de la direction de la Banque? — Oui, l'opinion unanime.

565. M. le sous-gouverneur est-il aussi du même avis?

(M. Prescott.) Je n'hésite pas à dire que je considérerais comme inopportune et inutile toute modification de l'acte de 1844.

566. Au mois d'octobre, vous est-il arrivé de prêter des effets publics? — Nous avons prêté des consolidés à deux Banques du pays, à l'une pour £ 300,000, à l'autre pour £ 100,000. Quelques maisons de Londres vinrent nous demander assistance, disant qu'elles allaient être, sans cela, obligées de suspendre leurs paiements, et au lieu de numéraire, nous leur prêtames des bons du Trésor et des obligations de la Compagnie des Indes.

567. Demandâtes-vous un intérêt pour le prêt de ces valeurs? — Nous demandâmes seulement la rente des consolidés, sans autre.

568. Pour combien de temps ces prêts furent-ils effectués? — Ils furent effectués à condition d'être rendus à une époque déterminée du mois de janvier.

569. Savez-vous si les emprunteurs allèrent sur le marché réaliser ces valeurs? — Oui, ils y allèrent immédiatement.

570. Pourquoi ne leur donnâtes-vous pas des bank-notes au lieu de valeurs? — Parce qu'il nous aurait fallu aller nous-mêmes sur le marché vendre ces valeurs pour nous procurer des bank-notes.

571. A cause de la situation de votre réserve? — Oui.

572. Vous leur avez donc prêté des effets publics sachant qu'ils les réaliseraient pour avoir des fonds? — Oui, et je pourrais même dire le jour où ils furent réalisés.

573. Vous avez dit que lorsque le courtier de la Banque se présentait sur le marché pour y vendre des valeurs, cela produisait une certaine sensation? — Oui, et surtout aux époques où le marché éprouve quelque gêne; mais il y attire toujours plus ou moins l'attention.

574. Dans l'occasion que vous venez de citer, quand vous avez fait des prêts de consolidés, et lorsque les emprunteurs sont allés pour les vendre sur le marché, pensez-vous que cette vente ait dû y produire la même sensation que si elle eût été faite par la Banque d'Angleterre? — A l'occasion de la vente du prêt de £ 100,000, non; mais relativement aux £ 300, 000, les emprunteurs nous prièrent de les vendre pour eux, ou plutôt de les faire vendre par notre courtier, et bien que l'on ne sût pas que c'était la Banque qui faisait vendre, le marché ne ressentit pas moins l'effet de cette opération.

575. Quelle conclusion est-il permis de tirer de toutes les réponses que vous avez faites jusqu'ici, et quelle est celle que vous suggère votre connaissance des affaires de la Banque, relativement à l'effet produit sur le marché par l'abrogation des lois sur l'intérêt de l'argent? — Je pense que l'abrogation de ces lois a été très-avantageuse pour le marché.

576. Pensez-vous que les opérations que vous avez indiquées comme nécessaires pour défendre la position de la Banque, auraient été possibles sans l'abrogation des lois dont il s'agit? — Je ne le pense pas.

577. Je vous ai déjà interrogé une fois sur l'opinion de vos collègues de la direction, et puisque vous avez bien voulu me répondre, je vous demanderai si le conseil de la Banque partage votre opinion sur l'abrogation des lois de l'intérêt de l'argent? — Hors un seul, mes collègues partagent cette opinion.

578 (A M. Prescott.) M. le sous-directeur aussi? — Certainement.

579 (A M. Morris). Lorsque vous avez prêté des consolidés et des bons du Trésor, n'agissiez-vous pas, par le fait, contre un des principes que vous avez signalés comme devant gouverner la Banque d'Angleterre? En effet, vous vous défaisiez de vos valeurs, bien que votre réserve ne fut pas dans une situation telle que vous pussiez sans danger prendre une semblable mesure? — Nous ne vendîmes pas ces valeurs nous-mêmes; nous les prêtâmes, et les emprunteurs en disposèrent comme ils l'entendirent.

580. Si votre réserve avait été dans une tout autre situation, auriez-vous, tournant ainsi dans un cercle vicieux, prêté des fonds en fournissant aux emprunteurs les moyens de s'en procurer sur le marché? — Si notre réserve n'avait pas été si restreinte, nous aurions donné des bank-notes au lieu de valeurs.

581. Ces valeurs devaient-elles vous être rendues au cours du jour où vous les aviez prêtées? — Oui.

582. A quelle époque avez-vous cessé de faire connaître au public les prêts faits par la Banque? — Je pense que ce fut en 1845.

583. En septembre 1847, la Banque fit-elle connaître qu'elle était disposée à prêter sur bons du Trésor?

(M. Prescott.) Oui, nous fîmes connaître que nous étions disposés à faire des avances sur consolidés et sur bons du Trésor.

(M. Morris.) Mais cette notification n'eut rien d'officiel, et le courtier de la Banque fut seul prévenu directement de cette disposition.

584. Mais enfin on savait cela sur le marché? — Oui.

585. En octobre vous cessâtes de faire des avances de cette nature? — Oui.

586. Ne pensez-vous pas que cette mesure aurait pu causer de sérieux embarras aux banquiers qui, antérieurement à la notification dont il s'agit, avaient, au lieu de réaliser leurs valeurs, compté obtenir des avances de la Banque sur consolidés et sur bons du Trésor, et qui, trois semaines après, au mois d'octobre, se virent refuser ces facilités? — Voici quel était le but de ces avances : les fonds du Trésor s'accumulaient graduellement pour le payement des dividendes, et la Banque a toujours eu pour habitude de prêter ces fonds au public à condition qu'ils lui soient rendus à l'époque où elle est appelée à payer les dividendes. Ce fut précisément ce qui arriva dans l'occasion dont il s'agit. Voici d'ailleurs quel est notre raisonnement à cet égard : Il ne vous sera pas difficile de nous rembourser, parce que les billets que

nous émettons pour le payement des dividendes vous permettront de nous rendre les avances que nous vous avons faites. En conséquence, ni le public ni les banquiers ne pouvaient s'attendre avec raison, à ce que nous continuerions à faire des avances, une fois le mois d'octobre arrivé.

587. De sorte que c'est une opération qui vous est habituelle avant l'époque du payement des dividendes? — Oui. Avant cette époque, le compte du Trésor s'accroît toujours dans une proportion considérable, et si, au lieu de les prêter, nous laissions ces fonds s'accumuler dans notre réserve, nous déterminerions une élévation du taux de l'intérêt pendant un certain temps. C'est donc dans le but de maintenir le taux de l'intérêt du marché monétaire au même niveau que nous avons coutume de prêter les fonds du Gouvernement, lesquels fonds, comme je l'ai dit, nous sont rendus pour le payement des dividendes.

588. Vous avez dit que le taux de votre escompte variait selon la situation de votre réserve et non selon la situation de vos dépôts? — Notre réserve trouve des renforts dans les dépôts. Le seul moyen que possède le département de l'escompte de se procurer des bank-notes consiste dans les dépôts eux-mêmes, et par suite la situation de notre réserve dépend de l'importance de nos dépôts.

589. En avril 1846, par exemple, vos dépôts s'élevaient à £22,000,000, et au-dessus? — Oui, le 11 avril ils atteignaient ce chiffre.

590. Le taux de l'intérêt était alors de trois et demi pour cent?— Oui.

591. Au mois d'août de la même année, vos dépôts se trouvaient ramenés à £16,000,000? — Oui.

592. Et le taux de l'escompte était comme en avril, de trois et demi pour cent? — Oui.

593. Vos dépôts tombèrent en octobre à £13,000,000? — Oui, au 23 octobre.

594. Et le taux de l'intérêt, à cette époque, était descendu à trois pour cent?—Je dois dire d'abord que si nous avions en avril 1846, des dépôts aussi importants, c'est que les seuls dépôts des chemins de fer s'élevaient à £ 9,153,000, somme qui pouvait nous être réclamée à l'époque où le Parlement viendrait à se dissoudre. Nous rendîmes effectivement ces dépôts le 22 août. Le jeudi qui précéda le 29 août, le taux de l'intérêt fut abaissé de trois et demi à trois pour cent.

595. Après le mois d'août les dépôts tombèrent de seize à treize millions? — Oui, en octobre ils n'étaient plus que de treize millions.

596. Tombèrent-ils encore à un chiffre plus réduit après cette époque? — Non, leur chiffre le plus réduit fut de £13,385,000 au 31 octobre 1846.

597. Le taux de l'intérêt était alors plus faible qu'à l'époque où vos dépôts étaient plus importants? — Oui. La réserve avait diminué dans une proportion considérable. De £9,450,000, elle se trouvait réduite à l'époque dont nous parlons, à £6,934,000; mais si nous avons, au 22 août, abaissé le taux de l'intérêt à trois pour cent, c'est parce que le numéraire était très-abondant. L'or affluant, nos dépôts s'élevèrent à £16,000,000; notre réserve, sans compter les espèces, atteignait £7,940,000, et en conséquence, l'abaissement du taux de l'intérêt avait pour but de diminuer notre réserve et d'arrêter l'affluence continue des métaux précieux. On a dit que nous aurions dû songer à l'avenir, et tenir compte de la probabilité d'une maladie des pommes de terre. A cette époque il n'y avait encore aucun symptôme qui pût faire croire à cette maladie. La moyenne hebdomadaire des cours du blé à Londres, au mois d'août 1846, fut de 57 s. 6 d.; 56 s. 1 d.; 52 s. 10 d.; 50 s. 4 d.; 49 s. 2 d.; 50 s. 2 d.; 49 s. 8 d. et 54 s. 3 d.; en conséquence, il n'y avait aucune raison de supposer, d'après cet état de choses, que l'on redoutât, au moins dans Mark Lane, soit une maladie des pommes de terre, soit un manque de la récolte.

598. De quelle époque parlez-vous? — Du 29 août, lorsque le colonel Torrens émit l'opinion que la Banque n'aurait peut-être pas dû abaisser le taux de l'intérêt.

599. Vous rappelez-vous quel était ce taux? — Nous demandions trois et demi, et le marché trois probablement. Nos escomptes diminuèrent et décrurent à Londres de £6,400,000 à £3,300,000.

600. Au mois d'octobre et de novembre, il y eut une hausse dans le prix du blé? — Oui, et cela justifie suffisamment l'abaissement du taux de notre intérêt.

601. Ce taux, qui resta au même chiffre jusqu'au 9 janvier, fut augmenté d'un demi pour cent à cette date et d'un autre demi à la date du 16 du même mois? — Oui; mais je n'hésite pas à dire qu'il aurait été plus prudent, de la part de la Banque, de l'élever plus tôt.

602. Durant toute la période de temps qui s'écoula de janvier 1846

à janvier 1847, le taux de l'intérêt du marché ne fut-il pas toujours inférieur à celui de la Banque?—Je pense qu'ils se tinrent tous les deux à peu près au même niveau.

603. Quelle était la situation des changes étrangers en août 1846? — 25. 72 1/2 à vue, taux auquel l'or nous arrive.

604. Quand y eut-il une modification dans les changes? — Vers le 14 novembre ; le taux descendit à 25. 50 à vue, soit une différence d'environ trois quarts pour cent.

605. Vous dites qu'il aurait été prudent, de la part de la Banque, vu la situation des changes à cette époque, d'élever plus tôt le taux de son intérêt? — Oui, c'est mon opinion. Elle aurait dû le faire aussi en vue des importations possibles de l'Amérique.

606. Pour en revenir encore au taux du marché, vous avez commencé par dire qu'il avait été inférieur à celui de la Banque? — Lorsque nous descendîmes notre taux à deux et demi pour cent, le taux au dehors était de deux pour cent; auparavant nous avions effectué des prêts à un et trois quarts et un et sept huitièmes pour cent. Ce doit avoir été en août ou septembre 1844.

607. Le taux de votre escompte resta à deux et demi pendant longtemps? — Jusqu'au mois d'octobre 1845.

608. C'était dans l'intérêt du département de l'escompte? — Nous voulions ne pas laisser improductif l'excédant de la réserve de ce département.

609. Et vous en usiez comme auraient pu le faire des banquiers particuliers? — Oui, nous désirions conserver une certaine partie de nos escomptes.

610. Vous agissiez en cela sans vous préoccuper le moins du monde du département de l'émission, et comme si ce département se fût trouvé dans Whitehall? — Oui.

611. Auriez-vous quelque objection à ce que les deux départements de la Banque eussent des directions différentes? — Aucune ; ils sont déjà séparés de fait.

612. Au département de l'escompte, vous agissez absolument comme le feraient des banquiers particuliers, tâchant de tirer le meilleur parti possible de vos fonds, et vous vous regardez comme dégagés de toute responsabilité relativement à ce que peuvent devenir les affaires du pays et la circulation, vous en reposant à cet égard sur les dispo-

sitions de l'acte de 1844, et faisant passer vos intérêts comme banquiers avant toute autre considération? — Relativement à la circulation, nous n'avons rien à faire avec elle, car elle se règle d'elle-même. En ce qui concerne l'observation que nous n'avons en vue que les intérêts des propriétaires de la Banque, je suis convaincu que si nous n'agissions pas en même temps dans l'intérêt de la communauté tout entière, la prospérité de la Banque s'en trouverait sérieusement affectée, et cette manière d'agir, au lieu d'avoir de bons effets, n'en pourrait avoir que de très-regrettables.

613. Dernièrement la Banque a retiré un grand profit de l'élévation du taux de l'intérêt? — Certainement, la Banque a eu sa part des profits réalisés par les établissements de crédit.

614. Quel est le chiffre des dividendes distribués ordinairement par la Banque? — Lorsque j'entrai à la Banque, les dividendes étaient, je pense, de huit pour cent; mais ils furent ensuite ramenés à sept, soit trois et demi pour le dividende semestriel. Nous touchons actuellement deux dividendes par an, avec un *boni* semestriel de un pour cent, ce qui porte le dividende total à neuf pour cent pour un an.

615. Combien de fois avez-vous eu déjà de ces *boni?* — Deux fois seulement.

616. Pour les deux précédents semestres? — Oui.

617. Le Gouvernement ne vous a pas réclamé sa part des profits? — Non, puisque nous n'avons pas enfreint la loi de 1844.

618. Naturellement, plus l'argent est rare, plus vos profits sont importants? — Oui.

619. Et il en est de même aussi bien pour les banques particulières que pour la Banque d'Angleterre? — Il en est de même pour toutes les banques en général.

620. Ne pensez-vous pas que les banques de moindre importance que la Banque d'Angleterre doivent, par suite d'un tel état de choses, éprouver des pertes, en ce sens que, ne se trouvant pas en mesure d'escompter le papier du commerce, elles indisposent leurs clients, et n'êtes-vous pas d'avis également que, bien que l'élévation du taux de l'intérêt puisse leur procurer éventuellement quelque gain, ce n'est pas, en fin de compte, une situation qui leur soit favorable? — Je ne crois pas que la Banque d'Angleterre puisse donner relativement plus de facilités que les autres banques. Nous ne pouvons donner de facilités qu'en proportion de l'importance de nos dépôts.

621. Vous avez dit que l'on vous avait invité à faire partie d'une députation envoyée au Gouvernement, et que vous aviez décliné cette invitation? — J'étais alors sous-gouverneur ; on me pria de me joindre à une députation qui voulait exposer au Gouvernement la situation commerciale du pays, et réclamer son intervention. Je fis connaître que je n'avais pas d'objection à me joindre à la députation, mais qu'en agissant ainsi mon but était d'employer tous les moyens en mon pouvoir pour dissuader le Gouvernement de toucher à l'acte de 1844.

622. Cette invitation vous fut-elle adressée par les autres directeurs vos collègues, ou par des personnes étrangères à la Banque? — Par des personnes étrangères à la Banque.

623. Les autres directeurs partageaient-ils, que vous sachiez, l'opinion que vous venez d'émettre? — Je ne les ai jamais consultés à cet égard. L'invitation dont j'ai parlé fut faite d'une manière tout à fait officielle au gouverneur, dans le cabinet duquel je me trouvais alors, et elle me fut également adreseée.

624. Pensez-vous que les autres directeurs partagent votre opinion relativement à l'acte de 1844? — Non, pas tous.

625. Vous avez été interrogé déjà sur la coutume adoptée par la Banque de tenir généralement le taux de son escompte supérieur à celui du marché; vous semblerait-il désirable que la Banque pratiquât souvent un taux d'intérêt égal ou inférieur à celui du marché? — Je pense qu'il n'est pas le moins du monde à désirer que la Banque fasse concurrence aux établissements de crédit particuliers, en ce qui concerne le taux de l'intérêt.

626. A cause de l'importance extraordinaire de ses transactions, ne serait-il pas impossible à la Banque d'entrer en concurrence avec les particuliers, sans jeter le trouble sur le marché? — Excepté à certaines époques où nos opérations d'escompte se font sur une très-grande échelle et dépassent la proportion ordinaire des opérations de cette nature effectuées par la Banque, je pense qu'elles n'atteignent pas, en temps ordinaire, la somme des escomptes faits par les escompteurs spéciaux, les banquiers et aussi les marchands.

627. N'est-ce pas parce que vous tenez toujours votre taux un peu au-dessus de celui du marché?—Chaque fois que l'argent est très-abondant, le taux de la place est inférieur au nôtre; lorsque l'argent se fait rare, notre taux est égal ou légèrement inférieur à celui du marché.

628. N'est-il pas désirable, selon vous, qu'un établissement comme la Banque d'Angleterre, dont les transactions sont si développées, ne touche que le moins possible à la situation du marché? — Certainement.

629. La Banque ne tient-elle pas généralement le taux de son intérêt un peu supérieur à celui du marché? — La Banque veut certainement ne pas influencer le taux de l'escompte du marché; mais si nous élevions, de parti pris, notre taux au-dessus de celui du marché, ce serait vouloir empêcher que l'on ne s'adresse à nous ou en d'autres termes, renoncer à toutes opérations.

630. Si la Banque se présentait sur le marché avec un taux égal à celui des capitalistes particuliers, obtiendrait-elle la préférence sur ces derniers? — Oui; je crois que bien des personnes lui donneraient la préférence.

631. Si la Banque, venant sur le marché avec un taux égal à celui des particuliers y doit obtenir la préférence, ne s'ensuit-il pas que son apparition sur le marché doit aussi y affecter le taux de l'intérêt? — Oui.

632. Ne s'ensuit-il pas que, chaque fois qu'elle y vient en effet offrir un capital important à un taux égal ou inférieur à celui que l'on y pratique, cette démarche y jette un trouble extraordinaire? — Je suppose que la Banque ait une réserve considérable, et qu'il lui paraisse nécessaire d'augmenter la somme de ses escomptes pour diminuer sa réserve, elle conduira cette opération de manière à ne pas causer un bien grand effet au dehors.

633. La Banque en a-t-elle toujours usé ainsi avec le taux de l'intérêt? — Certainement.

634. Y eut-il, au mois d'octobre dernier, quelques banques d'Écosse qui demandèrent assistance à la Banque d'Angleterre? — Oui.

635. Auriez-vous quelque observation à présenter contre l'émission des billets d'une livre par la Banque d'Angleterre? — Oui, certainement. Je ne veux pas dire par là que l'émission des billets d'une livre soit contraire au principe de l'acte de 1844; mais mon objection, une objection très-sérieuse, consiste en ce que les billets de cette valeur sont une excitation à la contrefaçon.

636. Vous n'avez pas d'autre objection? — Celle-ci me paraît tellement décisive, que je n'ai pas jugé nécessaire d'en rechercher d'autres.

637. Y a-t-il eu que vous sachiez, quelques exemples de contrefaçons en Écosse où, depuis de nombreuses années, la circulation est en grande partie, formée de billets d'une livre? — Je l'ignore; mais je sais qu'antérieurement, en Angleterre, lorsque les banques provinciales émettaient des billets d'une livre, il se fit de nombreuses contrefaçons de ces billets, contrefaçons qui, pourtant, ne donnèrent lieu à aucunes poursuites, parce que les banques craignaient d'éveiller les inquiétudes du public.

638. N'est-il pas vrai que l'or n'est demandé que pour servir aux transactions relatives aux changes étrangers, et n'est employé que dans une très-faible proportion pour les opérations journalières? — Oui.

639. Alors les billets d'un chiffre peu élevé se trouveraient sur le même rang que les souverains, au point de vue de la commodité de leur emploi dans les transactions journalières? — Oui, si vous écartez l'objection relative à la contrefaçon.

640. Londres est le centre où aboutissent toutes les opérations sur les changes étrangers? — Oui, je crois qu'il n'y a qu'à Londres que se négocient les valeurs étrangères.

641. Alors il est de la plus grande importance qu'en vue de ces transactions, il y ait toujours à Londres la plus grande quantité d'or possible? — Je ne pense pas que cela soit indispensable. Si une demande d'or est faite sur la place de Londres, la province, au besoin, enverra de l'or pour répondre à cette demande.

642. Si l'on adoptait en Angleterre l'habitude de se servir de billets d'un chiffre peu élevé au lieu de souverains, cela ne ramènerait-il pas à Londres une certaine partie de l'or qui circule actuellement en province? — Oui; les billets pourraient remplacer l'or.

643. Avez-vous entendu dire qu'en Écosse, on préfère généralement les billets d'une livre aux souverains? — Oui.

644. Voyez-vous pourquoi il n'en est pas ainsi en Angleterre? — Je pense que si le peuple avait l'habitude de voir des billets d'une livre, il s'accoutumerait à leur emploi aussi bien qu'en Écosse.

645. La Banque d'Angleterre n'a jamais ressenti, que vous sachiez, aucun préjudice en conséquence de l'émission des billets d'une livre en Ecosse? — Non.

646. Pourquoi n'émettriez-vous pas des bank-notes d'une livre, en faisant pour elles ce que vous faites pour les bank-notes d'un chiffre plus élevé, c'est-à-dire en ne les réémettant pas, une fois rentrées à la Banque? — J'ai déjà présenté cette objection, qu'elles offrent trop de facilités à la contrefaçon.

647. Est-ce que la non-réémission n'empêcherait pas les contrefaçons ? — Je crois que cela n'y ferait pas grand'chose.

648. Êtes-vous en mesure de donner au comité une liste des personnes qui ont gouverné la Banque d'Angleterre depuis un certain temps? — Voici la liste des gouverneurs et des sous-gouverneurs depuis 1824 jusqu'à nos jours.

649. Vous avez dit que la Banque de France n'avait jamais élevé le taux de son escompte au-dessus de cinq pour cent; savez-vous si elle a toujours escompté à ce taux toutes les valeurs de première classe qui ont pu lui être présentées? — Je crois avoir entendu dire qu'elle ne les acceptait pas toutes.

650. Voulez-vous avoir la bonté d'exposer au comité quel est le principe qui préside à l'élection des gouverneurs et des sous-gouverneurs de la Banque d'Angleterre? — Jusqu'ici, et à l'exception du sous-gouverneur actuel, ils ont été élus parmi les directeurs et à tour de rôle, en raison du temps passé à la Banque.

651. A l'ancienneté, alors? — Oui.

652. Il y eut dernièrement une dérogation à ce principe? — Je ne dirai pas qu'il y eut dérogation, parceque l'événement en raison duquel je fus nommé gouverneur fut cause, en même temps, que la nomination du sous-gouverneur eut lieu en dehors des règles ordinaires. Beaucoup de directeurs qui remplissaient les conditions de temps voulu pour arriver à ce poste, et qui, en d'autres circonstances auraient pu l'occuper, ne se trouvèrent pas préparés; un certain nombre firent connaître qu'ils préféraient voir occuper le poste en question par quelque autre gentleman.

653. Quelles sont les fonctions spéciales du gouverneur et du sous-gouverneur, en dehors de celles des autres membres du conseil?— Le conseil des directeurs constitue le corps qui délibère, et le gouverneur et le sous-gouverneur celui qui exécute.

654. Le gouverneur et le sous-gouverneur sont chargés des rapports entre la Banque et le Trésor? — Oui.

655. Dans leurs rapports avec le Gouvernement, le gouverneur et le sous-gouverneur jouissent-ils d'une certaine liberté et peuvent-ils agir sans la sanction du conseil des directeurs? — Oui, pour les opérations ordinaires; mais lorsqu'il s'agit d'une affaire réellement importante, ils consultent naturellement, soit le comité du Trésor, soit le conseil des directeurs.

656. Pratiquement parlant, c'est au gouverneur et au sous-gouverneur qu'incombe surtout l'administration de la Banque? — Oui. Il y a bien plusieurs comités qui s'occupent chacun d'une partie spéciale du service; mais, en général, l'exécution des décisions du conseil incombe au gouverneur et au sous-gouverneur.

657. Pour combien d'années les gouverneurs sont-ils nommés? — Les gouverneurs et les sous-gouverneurs sont nommés pour deux ans.

658. Le sous-gouverneur succède-t-il, généralement, au gouverneur? — Invariablement. Il peut y avoir eu des exceptions par suite de maladies et autres cas de force majeure, mais il est de règle que le sous-gouverneur soit proposé pour remplacer le gouverneur.

659. Est-il arrivé que des gouverneurs aient été réélus à l'expiration de leur mandat? — M. Palmer et M. Cotton ont été réélus au bout de leurs deux années de charge : le premier, pour surveiller le renouvellement des statuts, en 1832, et le second, à l'occasion de la mise en vigueur de l'acte de 1844.

660. Ces mesures exceptionnelles furent-elles prises dans la crainte que l'observation des règles habituelles de succession ne nuisît à l'esprit de suite que réclamait alors la gestion des affaires de la Banque? — Elles furent prises dans le but d'assurer la continuation, dans le même esprit, des rapports qui existaient à ces époques entre le Gouvernement et la Banque?

661. N'y a-t-il pas alors quelque inconvénient pour la Banque dans ce renouvellement périodique de ses principaux administrateurs, renouvellement qui doit certainement enlever à ses opérations quelque chose de leur esprit de suite et de leur solidité? — Je ne le pense pas. Généralement parlant, le directeur qui est destiné a prendre la charge de sous-gouverneur entre dans le comité du Trésor un an avant d'être nommé, de sorte qu'il possède une expérience de trois années lorsqu'il arrive au poste de gouverneur.

662. A l'expiration de son mandat, que devient le gouverneur? — Il rentre dans le comité du Trésor.

663. Voulez-vous nous dire quelle est la composition du comité du

Trésor? — Il se compose de tous ceux qui ont été gouverneurs et du directeur qui est appelé, après un an de service dans ce comité, à devenir sous-gouverneur.

664. Le comité du Trésor a-t-il quelques attributions particulières et distinctes de celles des directeurs? — Le comité du Trésor se rassemble tous les mercredis, pour délibérer sur la situation générale des affaires de la Banque depuis la précédente réunion du conseil des directeurs, et pour recommander à ce conseil l'examen de telles mesures qu'il juge convenable.

665. Si le comité du Trésor est, à l'exception d'un seul de ses membres, composé de tous ceux qui ont été gouverneurs, et si tous ceux qui ont été gouverneurs l'ont été à tour de rôle, les membres de ce comité ne se succèdent-ils pas également à tour de rôle? — Oui, à l'exception d'un gentleman qui n'a pas été gouverneur, son état de santé ne lui permettant pas de remplir cette charge.

666. En résumé, quelles fonctions exerce le comité du Trésor? — Il recommande au conseil des directeurs l'examen et l'adoption des mesures qui lui paraissent d'une application avantageuse.

(M. Prescott.) Il examine en première instance toutes les affaires d'une importance extraordinaire.

667. Pratiquement parlant, les recommandations du comité du Trésor sont-elles généralement suivies par le conseil des directeurs?

(M. Morris). Généralement, oui.

668. N'y a-t-il pas quelque différence, sous ce rapport, avec ce qui se passait autrefois? — Je pense qu'actuellement, le conseil des directeurs n'adopte pas aussi uniformément qu'autrefois les mesures recommandées par le comité du Trésor.

669. Autrefois les directeurs ne se guidaient-ils pas exclusivement sur les recommandations du comité du Trésor, et n'ont-ils pas pris l'habitude, depuis un certain temps, de ne les suivre qu'après en avoir fait l'objet d'un libre examen? Pourriez-vous nous dire aussi l'époque à laquelle ce changement eut lieu? — Il est extrêmement difficile d'indiquer une date à cet égard. Je suis entré à la direction de la Banque il y a environ vingt ans, et je me rappelle qu'à cette époque, les recommandations du comité du Trésor, tout en n'étant pas toujours acceptées d'emblée, étaient néanmoins fondées sur une telle autorité, que généralement le conseil des directeurs s'y soumettait; mais, depuis cette époque, le comité du Trésor a perdu de son autorité.

670. Qui préside ce comité? — Le gouverneur.

671. Le gouverneur et le sous-gouverneur peuvent-ils, s'ils le jugent convenable, prendre des mesures désapprouvées par le comité du Trésor? — Ils peuvent user de leur influence pour les faire adopter par le conseil des directeurs, ce conseil ayant seul le pouvoir de statuer.

La séance est levée.

Par ordre, le comité est ajourné à vendredi prochain à deux heures.

DÉPOSITION

DE

M. SAMUEL JONES LOYD

DEVANT

LE COMITÉ D'ENQUÊTE DE LA CHAMBRE DES LORDS
SUR LA CRISE COMMERCIALE DE 1847.

Sommaire.

1346. Ce qu'a été M. Samuel Jones Loyd.
1349. Son opinion sur la crise d'avril et sur la panique d'octobre.
1351. L'acte de 1844 et la crise d'avril.
1353. Gestion imprudente de la Banque d'Angleterre en 1847, de janvier à avril.
1364. Opinion de M. Samuel Jones Loyd sur la proportion qui doit exister entre l'encaisse métallique de la Banque et ses avances.
1369. Situation des changes étrangers de janvier à avril 1847.
1370. De l'exportation de l'or et de la conduite de la Banque relativement aux demandes de métaux précieux.
1389. Opinion de M. Loyd sur la gestion de la Banque, de janvier à avril 1847.
1392. La crise est avantageuse à quelques égards.
1398. Causes de l'exportation de l'or aux États-Unis d'Amérique.
1402. La Banque d'Angleterre est divisée en deux départements essentiellement distincts au point de vue de leurs opérations.
1405. Opinion de M. Loyd sur l'esprit de l'acte de 1844.
1414. L'acte et la convertibilité des billets.
1417. Du taux de l'intérêt pratiqué par la Banque d'Angleterre pendant la crise.
1424. Restriction de la circulation. — Discrédit.
1440. Y a-t-il des mesures préventives contre les crises ?
1444. Des émissions au point de vue de la situation des changes étrangers.
1456. Les émissions doivent être proportionnées à la quantité des espèces métalliques de la Banque.
1465. Les demandes d'argent et l'acte de 1844.
1473. Le discrédit de la circulation et la convertibilité du papier.
1480. Opinion de M. Samuel Jones Loyd sur l'intervention du gouvernement au mois d'octobre 1847, et la suspension de l'acte de sir Robert Peel.
1496. Opinion de M. Loyd sur les crises antérieures à celles de 1847.

1499. Le but de la suspension de l'acte de sir Robert Peel.

1503. De la crise au point de vue de l'intérêt foncier et des prêts sur hypothèques.

1511. Résumé des opinions émises par M. Loyd dans la séance du 28 février 1848.

1515. Effets de la suspension de l'acte de 1844.

1536. De la division de la Banque en deux départements, de ses effets.

1539. Opinion de M. Loyd sur les moyens que possédait la Banque d'échapper par elle-même aux effets de la crise en 1847.

1548. La crise arrête l'exportation de l'or et corrige les changes.

1551. Le régime restrictif de l'acte de 1844 comparé au régime précédent du Pouvoir discrétionnaire.

1559. Opinion de M. Loyd sur l'organisation du Pouvoir de suspension de l'acte de 1844.

1584. La crise de 1847 et les districts manufacturiers d'Angleterre.

1608. Du taux de l'intérêt et de ses variations en 1847.

1634. La Banque d'Angleterre a-t-elle de l'influence sur le taux de l'intérêt du marché ?

1641. Opinion de M. Loyd sur la publicité hebdomadaire du bilan de la Banque d'Angleterre.

SÉANCE DU 28 FÉVRIER 1848.

Le lord Président occupe le fauteuil.

M. Samuel Jones Loyd est appelé et interrogé comme suit :

1346. Vous avez été longtemps mêlé au commerce de la cité de Londres et aux affaires générales du pays? — Oui.

1347. Pouvez-vous nous dire pendant combien de temps? — Pendant 25 ou 26 ans.

1348. Durant ce laps de temps, vous avez été à même d'étudier les différentes circonstances qui ont influé sur la circulation et le crédit commercial dans leurs rapports avec l'état de la circulation du papier de la Banque? — Oui.

1349. Voulez-vous être assez bon pour nous dire dans quelle limite, selon vous, la crise commerciale qui s'est déclarée au mois d'avril de l'année dernière, et la panique qui a eu lieu à l'automne de la même année, sont liées avec l'administration de la Banque et l'état de la cir-

culation de son papier? — Je pense que les embarras d'avril dernier et la crise d'octobre n'ont aucun rapport avec l'état de la circulation. Cette crise, selon moi, a un caractère purement commercial. Le montant des billets que le public avait entre les mains pendant cette période était beaucoup plus considérable que de coutume, et je suis porté à croire qu'une crise tout aussi importante se serait également produite avec une circulation métallique ou tout autre système de circulation exigeant qu'il soit pourvu à une réserve suffisante pour assurer la convertibilité du papier.

1350. Voulez-vous bien nous faire connaître quelles sont, dans votre opinion, les causes de la crise en question et distinguer en même temps entre elles, celles qui ont produit les embarras du commencement de l'année et celles qui ont amené la panique du mois d'octobre? — Cette crise tient, selon moi, à ce que le capital ne s'est pas trouvé à la hauteur des engagements du commerce alors existants ; cette insuffisance du capital s'est produite elle-même par suite du manque des récoltes aussi bien dans ce pays que dans les autres contrées de l'Europe, et par suite également de l'affectation considérable de fonds à la construction des chemins de fer. Si la crise a encore augmenté d'intensité pendant l'automne, j'attribue cette circonstance au nombre extraordinaire de faillites commerciales qui se sont déclarées à cette époque et à l'alarme générale que ces faillites ont jetée dans le public.

1351. Je vous demanderai maintenant, si dans votre opinion, l'acte de 1844, appelé généralement acte de sir Robert Peel, a eu pour effet soit d'amoindrir, soit d'aggraver la crise? — Pour les motifs que j'ai exposés ci-dessus, je ne crois pas que cet acte ait pu aggraver la crise; je pense, au contraire, qu'il a épargné au public un accroissement d'embarras qui fût résulté de l'impossibilité de maintenir la convertibilité du papier, et qu'il a par conséquent sauvé notre système monétaire d'une destruction complète.

1352. Vous pensez alors que la crise se fût produite, et avec la même intensité, quand même l'acte de 1844 n'eût pas existé? — C'est mon opinion, et je ne crois pas qu'il y ait aucun sujet de dire que cet acte a pu, en quoi que ce soit, donner lieu à la crise ou l'accroître.

1353. Vous pensez alors que la manière de procéder de la Banque a été différente, sous le régime de cet acte, de ce qu'elle eût été si un acte semblable n'avait pas existé? — De janvier à avril 1847, la Banque s'est lancée dans une voie très-fausse et très-préjudiciable aux intérêts publics, et n'a été arrêtée dans cette voie que par les dispositions pré-

cises de l'acte; si elle n'eut pas été forcée à renoncer à sa manière d'agir, il en fut résulté les plus désastreuses conséquences.

1354. Sous ce rapport donc, d'après votre opinion, l'acte de 1844 a modéré la crise en forçant la Banque à suspendre plus tôt qu'elle ne l'aurait fait autrement le mode d'opérer que vous condamnez? — Oui.

1355. Mais quel était donc ce mode d'opérer adopté par la Banque de janvier à avril, que vous considérez comme ayant eu ces tendances désastreuses? — Un accroissement continuel de ses avances sur valeurs et une réduction constante de sa réserve en face d'un écoulement continuel de ses espèces métalliques.

1356. Entendez-vous parler des valeurs du commerce? — J'entends parler d'un accroissement d'avances sur toutes sortes de valeurs; mais cet accroissement a porté principalement sur les valeurs particulières.

1357. Est-ce qu'il n'y a pas eu, à la même époque, une réduction considérable des effets publics? — Non; les effets publics étaient, au 2 janvier, de £12,800,000, et au 10 avril de 13,500,000.

1358. Vous avez dit qu'il y avait eu un accroissement graduel des valeurs en même temps qu'une graduelle diminution des espèces métalliques. Les effets publics qui s'élevaient au commencement du mois de janvier à £ 12,826,000 étaient de £ 12,722,000 à la fin du même mois, et n'ont pas atteint £ 12,000,000 pendant tout le cours du mois de mars? — Ils en ont approché beaucoup, 11,990,000.

1359. Oui, mais ne reconnaissezvous pas néanmoins que, si faible qu'elle soit, il y a eu une diminution continue des effets publics? — Oui.

1360. Pour en revenir au 10 avril, époque à laquelle il est constaté que les effets publics se sont élevés à £ 13,574,000 (lequel chiffre pourtant s'est trouvé réduit de deux millions dans la quinzaine suivante), croyez-vous que l'on puisse raisonnablement partir de là pour accuser la Banque de s'être considérablement écartée des vrais principes en laissant s'accumuler ses avances sur valeurs? —Oui, je crois qu'il y a là une importante matière à accusation contre la Banque. Le total des avances sur valeurs qui était de £ 27,898,000, au commencement de janvier, s'élevait au 10 avril à £ 31,700,000.

1361. Mais ce ne fut que pour une semaine? — Prenez le 3 avril. Il y a eu de janvier à avril un accroissement très-considérable dans le montant total des avances faites par la Banque sur valeurs, nonobstant que, durant la même période, il se manifestait une très-sérieuse diminution dans son numéraire.

1362. Par valeurs entendez-vous parler des « autres valeurs » comme

on les appelle, aussi bien que des effets publics? — Je veux parler des valeurs particulières qui sont le point le plus important à considérer, attendu que les avances sur valeurs du Gouvernement sont plus indépendantes de la Banque; mais elle conserve toute son influence, tout son pouvoir dans les opérations d'avances sur valeurs particulières. Elle a continuellement accru ses avances sur ces valeurs, tandis qu'en même temps ses espèces métalliques s'épuisaient de plus en plus.

1363. A combien estimez-vous que se montait l'encaisse métallique de la Banque, dans les mois de janvier, février, mars et au commencement d'avril? Est-ce qu'il n'a pas été, invariablement, un peu supérieur à dix millions? — Cet encaisse a dépassé dix millions; mais il allait toujours en diminuant, et il a été soumis, pendant ces trois mois, au plus considérable épuisement qu'il ait jamais subi.

1364. Mais, si nous admettons votre raisonnement, ce fait que la Banque voyait son encaisse métallique diminuer, quoiqu'il ne soit pas descendu au-dessous de dix millions, aurait dû être pour elle un motif de mettre un terme à l'accroissement de ses avances sur valeurs particulières, ou, en d'autres termes, de refuser les facilités demandées par le commerce du pays, bien qu'en même temps ses avances sur effets publics aient plutôt diminué qu'augmenté? — Mon principe est celui-ci: tant qu'il y a écoulement de numéraire, la Banque ne doit pas accroître ses avances sur valeurs au point de réduire sa réserve à un chiffre compromettant.

1365. Avez-vous su que dans cette partie du mois d'avril 1847, que vous avez désignée comme ayant vu s'accroître les avances faites par la Banque, les billets du Trésor s'élevaient à £ 3,400,000? — Je n'ai aucun moyen de connaître le montant des billets du Trésor.

1366. Voici un rapport au comité qui constate qu'en avril 1847, le total des billets du Trésor était de £ 3,400,000; abstraction faite de ces valeurs, n'y avait-il pas une diminution considérable sur les autres effets publics? — Il me semble que cette distinction que vous me demandez d'établir entre les diverses sortes de valeurs ne peut que jeter de la confusion dans nos vues, eu égard au but auquel nous tendons. Le montant total des billets placés, sur l'ordre de la Banque d'Angleterre, dans ses bureaux d'émission, dépend entièrement du montant de son encaisse métallique. Alors, dès que cet encaisse diminue, le total des billets mis à la disposition du département de l'émission diminue naturellement dans une même proportion; la diminution

doit s'opérer par une réduction des billets qui sont entre les mains du public, ou de ceux que la Banque a dans ses caisses. De janvier à avril 1847, cette réduction a porté entièrement sur les billets en caisse, et l'on a pu craindre de voir la Banque arriver à un affaiblissement dangereux de sa réserve. Cette manière de procéder en face d'un épuisement considérable et continue des espèces métalliques est, à mon avis, imprudente et abusive.

1367. Etant admis cet accroissement des billets du Trésor qui a eu lieu au trimestre d'avril, il aurait fallu, pour arriver à ce que vous considérez comme la sauvegarde et la bonne direction de la Banque, que celle-ci opérât une réduction proportionnelle sur les autres garanties ou valeurs qu'elle avait entre les mains?—J'hésite à répondre à des questions qui sont liées à celles des billets du Trésor; j'avoue que je n'ai pas d'idée bien nette sur les opérations de ce genre, et je ne puis parler que du montant total des valeurs particulières et du Gouvernement, d'un total formé de deux totaux. Je trouve que ce total complet d'avances sur valeurs s'est considérablement accru, tandis que l'encaisse métallique devenait de plus en plus faible, et que c'est là un procédé qui eut mis toute autre Banque dans un danger sérieux; j'ajouterai qu'à mon avis la Banque de notre pays s'est trouvée dans une très-dangereuse position.

1368. Nous admettons que les valeurs dont il a été parlé se composent de trois éléments, savoir : Effets publics, valeurs autres que celles de l'État et valeurs émises au commencement du trimestre pour le paiement des dividendes, ou en d'autres termes billets du Trésor. S'il y a eu cet excès dont l'existence a été signalée au trimestre d'avril; s'il y a eu, disons-nous, un excès dans le montant des billets du Trésor, la Banque aurait-elle pu restreindre ses opérations sans frapper les autres espèces de valeurs d'une réduction proportionnée à l'accroissement des billets du Trésor? — J'hésite, je l'avoue, à répondre à cette question que je ne suis pas sûr de bien comprendre. Il résulte des compte rendus publiés, et que j'ai actuellement sous les yeux, qu'au mois d'avril, époque à laquelle nous avons constaté un accroissement dans les billets du Trésor, il y a toujours eu des fonds du Gouvernement entre les mains de la Banque; ces dépôts, qui s'élevaient à £ 6,000,000 au commencement d'avril, se trouvaient réduits à la fin du même mois à £ 2,600,000 ; mais il résulte simplement pour moi de ce fait que la Banque a été appelée à rendre au Gouvernement, non la totalité, mais une partie seulement des fonds qu'elle

en avait reçus en dépôt, — manière d'agir raisonnable et tout-à-fait conforme aux principes qui doivent diriger une Banque.

1369. Quelle a été la situation des changes étrangers pendant la période à laquelle vous faites allusion, entre janvier et avril? — Je présume naturellement que la situation des changes étrangers était défavorable pour le pays. Il nous a été enlevé cinq millions d'or durant cette période.

1370. Cinq millions d'or ont été retirés de la Banque pour être envoyés au dehors? — Il est impossible à mon sens, de pouvoir dire sûrement dans quels buts divers cet or a été retiré de la Banque; mais je crois qu'il ne peut y avoir aucun doute sur ce fait, que jamais l'or de la Banque n'a été de la part de l'étranger l'objet de demandes aussi considérables qu'à cette époque.

1371. Vous dites qu'il n'est pas possible de se rendre compte des différents motifs pour lesquels l'or est retiré de la Banque; ne pensez-vous pas que ce soit un devoir des plus importants pour les directeurs de s'enquérir de ces motifs, et, par ce moyen, de se former une opinion sur l'extension probable des demandes? — Je pense que, de la part de la Banque, toute recherche au sujet de l'extension probable des demandes, dans le but de régler ses opérations en conséquence, ne peut produire que de mauvais résultats. La seule règle sage est de surveiller le montant des espèces métalliques existant dans les caisses et de subordonner aux variations de ces espèces l'importance du montant des bank-notes.

1372. Voulez-vous nous dire quel sens vous attachez au mot « espèces métalliques, » lorsque vous constatez que cinq millions ont été envoyés à l'étranger, de janvier à avril? — Je parle de ce qui a été désigné, dans les rapports publiés, comme montant total des espèces métalliques.

1373. Parlez-vous des espèces métalliques des deux départements de la Banque?—Je parle des espèces métalliques déposées au département de l'émission, en contre-valeur desquelles des billets sont émis. Quant aux espèces métalliques du département de l'escompte, elles sont peu importantes, et leur total varie peu.

1374. A cette même époque où les changes étrangers se traitaient à notre détriment et où des demandes considérables d'argent pour l'exportation se produisaient, y a-t-il eu également des demandes importantes des banques du pays ou de particuliers détenteurs de bank-

notes? — Je ne pourrais dire ce qui s'est passé à cet égard au printemps de cette année (1847).

1375. Vous pensez que les directeurs de la Banque doivent se borner à conserver l'équilibre entre leurs engagements et leur réserve, et que, soit que les demandes d'argent viennent de l'étranger, soient qu'elles soient faites par le pays, il doit leur être loisible de prendre des mesures identiques? — Je pense que pour diriger ses opérations d'après les vrais principes de l'économie financière, la Banque d'Angleterre doit se borner à mettre l'équilibre entre ses engagements courants et sa réserve de billets.

1376. Vous pensez que, en ce qui concerne le département de l'escompte, la Banque doit conduire ses opérations de la même manière, soit que les demandes d'argent viennent de l'étranger, soit qu'elles soient faites par le pays? — Je suis d'avis que le département de l'escompte ne doit pas s'occuper d'où viennent ces demandes, mais seulement veiller à la situation de sa réserve.

1377. Mais, et cette question est faite exclusivement au point de vue du département de l'escompte, n'êtes-vous pas d'avis que les Banques doivent surveiller la situation des changes étrangers, et qu'elles ont les moyens d'exercer cette surveillance? — Je crois qu'en principe, et en ce qui concerne le département de l'escompte la Banque doit veiller à sa situation générale, c'est-à-dire se rendre compte de l'importance de ses engagements et des moyens qu'elle possède d'y faire honneur, ces moyens se composant des valeurs et des bank-notes qu'elle a en caisse. En dehors de cela, elle peut sans inconvénients, et comme le font les particuliers, observer ce qui se passe autour d'elle et au loin, telles circonstances pouvant se produire qui affectent la situation générale des affaires.

1378. Ne pensez-vous pas que l'état des changes étrangers doit être considéré comme une de ces circonstances? — Oui.

1379. Eh bien! cela étant une des circonstances sur lesquelles en banquiers prudents et intelligents ils doivent porter leur attention, ne pensez-vous pas qu'ils possèdent les moyens de s'assurer si les changes étrangers leur sont favorables ou non? — Ils possèdent les moyens de s'assurer généralement si les changes étrangers leur sont favorables ou défavorables; mais je doute qu'ils puissent arriver à savoir d'une manière certaine si tout ou partie de l'or enlevé à la Banque l'a été par suite de la situation des changes étrangers.

1380. Sous quel rapport peut-il y avoir une difficulté particulière

à s'assurer si l'exportation de l'or en barre pour le Continent nous est avantageuse ou désavantageuse? Est-ce que l'exportation d'une quantité donnée d'or en barre diffère de celle d'une quantité proportionnelle de coton ou de toute autre marchandise? — En principe, je ne pense pas que cela diffère; mais le fait est que l'or entre chez nous et en sort en tout temps, et par toutes sortes de voies. Après chaque écoulement, il reste naturellement à savoir s'il y a équilibre entre l'importation et l'exportation des métaux précieux.

1381. Dans votre interrogatoire à la Chambre des Communes, en avril 1840, cette question vous a été posée : « Pensez-vous que les commerçants et les banquiers intelligents ont égard à la situation des changes dans la conduite de leurs opérations de commerce et autres? » Vous avez répondu ceci : « Oui; peut-être pas autant que cela serait désirable, mais beaucoup plus qu'ils ne le faisaient autrefois. » Si donc aujourd'hui ils donnent plus d'attention qu'autrefois à la situation des changes étrangers, et supposé même qu'il y ait, durant les périodes de changes défavorables pour nous, quelque petite importation d'or, la Banque peut-elle éprouver quelque difficulté à s'éclairer sur la situation générale et à s'assurer si la balance penche en faveur de l'exportation ou de l'importation? — Il est certain que dans les circonstances ordinaires la Banque peut savoir très-bien si l'argent qu'on lui a retiré doit être envoyé à l'étranger ou s'il est à destination de l'intérieur du pays et certainement, les particuliers lancés dans d'importantes affaires commerciales ou de banque, s'inquiètent beaucoup plus aujourd'hui que par le passé de la situation actuelle des changes étrangers, et même de ce que pourra être cette situation dans un temps donné. Ils agissent en cela, non pour arriver à une connaissance certaine et exacte de la proportion dans laquelle, soit la situation de ces changes, soit les besoins du pays ont influé respectivement sur l'importance de l'or retiré de la Banque, mais par cette considération générale que la situation des changes peut aider à prévoir les demandes d'argent.

1382. Aux époques où les métaux précieux affluent, la Banque ne modifie-t-elle pas ses propres opérations, en ce qui concerne, par exemple, le prix auquel elle peut faire des achats d'or, si elle est disposée à ces achats? — Je ne suis pas familiarisé avec les opérations de la Banque, en ce qui concerne ses achats d'or; je m'attache simplement à voir, d'après les rapports publiés à ce sujet, si le numéraire augmente ou diminue.

1383. Mais vous pouvez juger au moins du degré de facilité que

possède la Banque de savoir si les demandes d'argent qui lui sont adressées viennent du pays ou de l'étranger? — Je ne doute pas que la Banque ne puisse se former une opinion générale sur la provenance de ces demandes; ce que je comprends moins, c'est que vous proposiez d'établir pour la direction de la circulation des règles différentes, selon que les demandes d'argent viennent du dehors ou de l'intérieur; je doute que vous puissiez maintenir cette distinction.

1384. Est-ce qu'entre la crise qui a affecté la Banque, au mois d'avril, crise sur laquelle votre interrogatoire a été dirigé tout à l'heure, et celle qui eut lieu au mois d'octobre, il n'y a pas une importante distinction à faire, eu égard à la situation où se trouvaient à ces deux époques les changes étrangers? — Il est certain que de janvier à avril l'écoulement de l'argent a été extraordinairement considérable; il a été moins important en octobre.

1385. En octobre, la situatiou des changes étrangers était-elle de nature à rendre cet écoulement avantageux pour l'exportation? — Je ne saurais répondre à cette question.

1386. Est-ce qu'il n'y avait pas à cette époque affluence de capitaux en Angleterre, et n'était-il pas impossible, par suite, que l'exportation de l'or fut profitable? — Non, ceci n'infirme pas cela. Il est très-possible que l'or du Continent nous arrive et s'écoule ensuite vers les Etats-Unis; si j'ai bonne mémoire c'est ainsi que cela se passait il y a quelques années.

1387. Alors il y a compensation? — Oui.

1388. Votre observation sur la direction de la Banque, de janvier à avril 1847, consiste en ce qu'elle a trop laissé s'accroître ses avances sur valeurs tandis que son numéraire diminuait de plus en plus? — Je désirerais que la question fut plus précise, parce qu'elle confond les opérations du département d'émission avec celles du département d'escompte. Quand j'attaque la direction de la Banque, je veux parler seulement de ses affaires de banque proprement dites.

1389. Qu'avez-vous à dire contre la direction de la Banque? — J'ai à dire qu'au commencement de 1847 la Banque possédait en portefeuille un total de £27,900,000 et 8,000,000 de billets dans ses caisses, qu'au milieu d'avril elle réduisit sa réserve d'escompte à £2,500,000, réduction imprudente et condamnable, et que cette réduction de sa réserve eut lieu par suite de l'augmentation considérable de ses avances sur valeurs pendant un énorme écoulement de métaux précieux.

1390. Vous pensez alors qu'une réduction faite par la Banque des se avances sur valeurs commerciales constitue, en d'autres termes, une restriction apportée aux facilités dont a besoin le commerce du pays? — Cela constitue en tout cas une réduction de ses avances sur escompte de lettres de change.

1391. N'êtes-vous pas d'avis qu'une restriction apportée aux facilités du commerce sous forme de réduction des escomptes ou autres est toujours accompagnée de crise et d'embarras pour le pays? — Une réduction des escomptes est indubitablement accompagnée d'inconvénients, mais j'hésite à admettre le mot « embarras. »

1392. Est-ce que ces mots ne sont pas synonymes?—Non, parce que je pense que si la crise a des inconvénients sous quelques rapports, elle est à d'autres points de vue extrêmement salutaire et avantageuse (extremely salutary and beneficial).

1393. Mais elle pèse cruellement sur le commerce? — J'avoue qu'à l'époque où elle sévit, elle a pour lui des inconvénients.

1394. Ne pensez-vous pas aussi que les fluctuations qui se traduisent tantôt par de larges facilités accordées par la Banque, et tantôt par une restriction considérable de ces facilités, ne pensez-vous pas, dis-je, que ces fluctuations sont très-nuisibles au commerce, et qu'elles devraient être soigneusement évitées? — Il n'est pas douteux que, dans l'espèce, les fluctuations sont gênantes et préjudiciables, et qu'il serait à désirer qu'elles fussent évitées ; mais il faut pour cela remonter aux causes qui les produisent. Essayez de les arrêter ; si vous ne vous attaquez pas aux causes, loin de diminuer le mal vous l'accroîtrez. Lorsque, par exemple, pour quelque cause que ce soit, il se produit une diminution considérable du capital qui avait été calculé antérieurement comme devant suffire aux besoins du commerce, les conséquences regrettables qui en découlent, savoir : restriction des escomptes et élévation du taux de l'intérêt, sont absolument inévitables. Tous les efforts que vous ferez pour les arrêter au moyen d'expédients ne serviront, en fin de compte, qu'à les rendre plus nuisibles que si vous les eussiez laissé suivre leur cours naturel.

1395. Ne croyez-vous pas qu'il serait désirable, pour la bonne marche de la circulation et du commerce du pays, que les facilités données par la Banque au public ne subissent, autant que possible, aucune fluctuation? — Il est certainement désirable que les ressources de la Banque soient calculées de manière à ce que le commerce ne soit pas

exposé à quelque violente fluctuation; mais si les causes qui naturellement et nécessairement ont produit cette fluctuation sont encore en action, il n'est pas à désirer qu'on essaye d'en prévenir les mauvais effets par quelque combinaison artificielle, par quelqu'expédient.

1396. Selon vous, en définitive, on doit, si cela est nécessaire, se soumettre à la crise, quelque préjudiciable qu'elle soit? — Oui.

1397. Pour en revenir à l'exportation des métaux précieux, si la Banque se trouvait à la tête de 40 ou 50 millions, ne pensez-vous pas que, quand même elle aurait à les réduire de 4, 5 ou 6 millions, il serait à désirer, en tant que cela ne compromît pas sa sûreté, que par ses soins, la gêne et la crise pesant sur la circulation commerciale fussent réduites autant que possible? — Certainement.

1398. Relativement à l'écoulement des métaux précieux et des espèces, il est constaté que, pendant la plus grande partie de l'année dernière, ni la Hollande, ni la Belgique, ni la France n'ont reçu de nous une once d'or, et que, à l'exception du Portugal, nous n'avons rien reçu, au moins très-peu de chose, du continent de l'Europe; il a été, en outre, constaté que les trois quarts de cette énorme exportation, c'est-à-dire 838,000 onces sur un million d'onces, ont été dirigés sur les Etats-Unis d'Amérique. Ne concluez-vous pas de ce fait que la situation des changes du continent n'était pas alors de nature à y attirer notre or, et que la seule demande menaçante pour la réserve de notre Banque était celle des Etats-Unis d'Amérique? — Je n'ai vu aucune publication à ce sujet, et ne sais absolument rien du fait constaté; mais si j'ai compris la question, elle se réduit simplement à ceci pour moi : si la partie la plus considérable de l'exportation de l'or était à destination des Etats-Unis, c'est parce que les Etats-Unis nous ont demandé plus que les autres contrées. Mais les communications entre les différentes nations du monde et les modes adoptés pour le transfert des créances d'une nation à une autre au moyen d'opérations de change, sont si variés et si compliqués que, de ce fait que l'or ne s'est écoulé que vers un seul pays, j'hésiterais à conclure que c'est avec ce seul pays que nous avons fait des opérations désavantageuses.

1399. Si ce courant ne s'est dirigé que vers les Etats-Unis, séparés du continent par leur position géographique et leurs relations, est-ce que cela n'indique pas clairement qu'il y a eu une demande considérable pour quelque motif particulier, et n'est pas une preuve que la situation des changes nous était défavorable? — Il n'est pas douteux que, durant

l'année dernière, la situation défavorable des changes a été causée principalement par l'importation d'approvisionnements, que nous avons reçu ces approvisionnements des Etat-Unis surtout, et que c'est, en conséquence, aux Etats-Unis que nous avons dû en retour faire les paiements les plus considérables.

1400. Supposons qu'avant la disette qui eut pour résultat ces demandes d'approvisionnements, la situation générale des échanges avec le continent d'Europe ne présentant d'ailleurs aucun signe menaçant, supposons, dis-je, qu'avant la disette les directeurs de la Banque aient été à la tête de cinquante ou soixante millions d'espèces et de lingots; n'aurait-il pas été prudent de leur part de rechercher jusqu'où pouvaient s'étendre les demandes de l'Amérique pour le motif spécial que nous avons indiqué, et n'auraient-ils pu prévoir en conséquence que la sortie de cinq ou six millions d'or allait les forcer à entraver eux-mêmes le commerce du pays en lui restreignant ses facilités? — Il doit être répondu à cette question non au point de vue de la Banque régie par l'acte de 1844, avec sa division en deux départements, mais au point de vue de l'ancienne direction?—Je n'éprouve aucune hésitation à répondre que, sous aucune direction, la Banque d'Angleterre n'eût été excusable de permettre à un écoulement aussi considérable de métaux précieux de se continuer pendant trois mois (écoulement dont la cause notoire est le manque presque absolu de la récolte), et en même temps de laisser tomber sa réserve à un taux imprudent, sans prendre quelques mesures énergiques pour remédier à cet état de choses.

1401. Supposons que la récolte ait manqué une seconde fois, qu'au lieu de l'abondance de la fin de l'année dernière, nous ayons vu se renouveler la calamité d'une famine, et que nous ayons été obligés de faire à l'Amérique de plus grands emprunts que les premiers; chaque calamité de ce genre doit alors, selon votre principe, être accompagnée de cette restriction de la circulation et de cette confusion des affaires qui ont signalé le mois d'octobre dernier, avant la suspension de l'acte par la lettre de la Trésorerie? — En réponse à cette question, je puis dire seulement qu'une seconde récolte manquée aurait été, sous quelques rapports, une très-grande calamité; mais, sous le régime de l'acte de 1844, nous aurions été mieux préparés à la supporter que sous l'ancien système. Avec ce système, en effet, tout notre numéraire eut été épuisé dès la première année de disette, et il ne nous fut rien resté, ou très-peu de chose au moins,

pour faire face à la seconde crise. Avec l'acte de 1844, nous sommes arrivés à la fin de notre première année de famine, avec une réserve de huit millions, et dans le cas d'une autre année semblable, nous aurions eu au moins cet avantage, qui n'est pas à dédaigner, de pouvoir faire également face aux besoins de cette seconde année.

1402. A quoi pouvait servir à la Banque de posséder pour cet objet une réserve d'espèces métalliques de huit millions, puisque, à la même époque, il ne lui était possible de disposer que de £1,170,000 d'espèces et d'un peu plus d'un demi-million de billets dans la cité de Londres? Quelle confiance peut avoir le public, si les huit millions que cette Banque possède restent sans emploi possible pour lui, l'acte de 1844 défendant qu'il en soit fait usage dans ce sens? — Je répondrai peut-être mieux à cette question, en priant le comité de faire une complète et essentielle distinction entre le département de l'émission et le département de l'escompte. Quel que puisse être le montant des espèces métalliques du département de l'émission, des billets d'une valeur équivalente sont émis par ce département et mis par la Banque d'Angleterre aux mains du public. Les huit millions auxquels il vient d'être fait allusion étaient et représentaient la contre-valeur de huit millions de billets livrés au public. L'avantage que la Banque et le public retirent en tout temps d'un stock considérable d'espèce métalliques en dépôt, consiste en ce qu'il y a toujours à leur disposition une quantité équivalente de billets.

1403. Mais à l'époque dont nous avons parlé, c'est-à-dire le 3 octobre, quand la réserve était au plus bas, la Banque n'avait à sa disposition que £ 1,176,000 de bank-notes et £ 4,290,000 d'espèces métalliques ; si les déposants ou toutes autres personnes ayant des droits sur la Banque eussent voulu rentrer dans ces droits, la Banque aurait-elle donc décliné cette revendication, bien qu'ayant pour £ 8,000,000 de métaux précieux dans ses coffres? — Il y aura toujours confusion tant que l'on ne séparera pas complétement le département de l'émission du département de l'escompte. La Banque n'a pas £ 8,000,000 d'espèces métalliques dans ses coffres comme banque commerciale, mais elle les possède réellement comme banque d'émission. Contre ces £ 8,000,000 d'espèces métalliques elle a émis pour £ 8,000,000 de billets ; mais au lieu d'en garder une quantité suffisante, elles les a livrés au public dans une si énorme proportion, que sa réserve s'est trouvée, par suite, dans une très-dangereuse situation.

1404. Ce fut après la publication de la lettre du Gouvernement

qu'eut lieu cette réduction dans la réserve?—Quelle que soit l'époque, cela ne peut rien changer à mon argument.

1405. Est-ce que le stock considérable de métaux précieux que vous dites avoir été à cette époque entre les mains du département de l'émission n'avait pas entre autre avantage celui d'assurer la convertibilité du papier en circulation? — Il n'est pas douteux que ce ne soit là le but visé et atteint par l'acte de 1844. Ceux qui se plaignent aujourd'hui de ce qu'il y avait alors un large stock de métaux inutile et improductif, réclamaient autrefois contre l'importance insignifiante et dangereuse à laquelle ce stock était réduit. Leurs plaintes d'autrefois étaient très-justes sous beaucoup de rapports; mais celles d'aujourd'hui ne me semblent aucunement fondées, parce que les espèces métalliques du département de l'émission sont représentées par les bank-notes livrées au public, ces deux valeurs étant d'ailleurs soumises aux mêmes fluctuations.

1406. N'avez-vous pas remarqué que, dans les deux années 1825 et 1839, les espèces métalliques destinées à assurer la circulation des billets ayant été laissées à la libre disposition de la Banque, la convertibilité du papier s'en est trouvée compromise? — Indubitablement. L'acte de 1844 a trouvé sa raison d'être dans les réclamations du public en 1825, 1837 et 1839, époques auxquelles la surveillance de la convertibilité des bank-notes ayant été laissée à l'arbitraire de la Banque, il a été prouvé que cette sauvegarde était insuffisante et que la convertibilité avait été mise en danger; le public ne s'accommoderait certainement pas du retour de pareilles circonstances.

1407. Si nous considérons l'usage que dans la dernière occasion, la Banque a fait de sa propre réserve, destinée à assurer ses opérations commerciales, avons-nous ou n'avons-nous pas quelque raison de supposer que, tout en n'ayant que la circulation à assurer, elle nous eût mis également en danger s'il lui eût été permis de disposer à son gré des espèces métalliques du département de l'émission? — Je pense que si elle n'avait été retenue par les dispositions précises de l'acte de 1844, la voie qu'elle a suivie de janvier à avril 1847 l'aurait conduite en très-peu de temps à suspendre ses paiements en espèces.

1408. Dans une des questions qui vous ont été posées, il a été admis que la Banque possédait en octobre huit millions d'or dans ses coffres. Supposons que l'on puisse considérer le département de l'émission comme partie intégrante et dépendante de la Banque d'Angleterre, et

admettre, en conséquence qu'à l'époque précitée, la Banque possédait huit millions d'or, pensez-vous que sans les restrictions de l'acte de 1844, elle aurait pu être en possession de ces huit millions? — Non. je suis convaincu que sans l'acte de 1844, elle aurait vu s'écouler sa dernière pièce d'or pendant l'été de 1847.

1409. Alors ce fait qu'au mois d'octobre dernier la Banque était en possession de huit millions ne peut servir de base à aucun raisonnement, si l'on ne tient compte des restrictions de l'acte de 1844? — Je suis persuadé que sans l'acte de 1844, la crise monétaire subie par ce pays au printemps de 1847, se serait terminée par la disparition complète de l'or et la suspension des paiements en espèces. En ce qui concerne le stock métallique du département de l'émission, il me semble qu'il serait important que l'on comprît bien que tous les avantages à retirer de cet or comme faisant partie de la circulation, le public les trouve en réalité dans les billets qui en sont la représentation. Vous portez de l'or au dépôt, et en remplacement vous recevez des billets. Peu de temps après vous dites : « Mais il est absurde de ne pas nous servir de tout cet or que nous avons au dépôt. » On vous répond alors ceci : « Très-bien, servez-vous de cet or, mais auparavant rendez les billets que vous avez reçus en échange; sans cela vous arriveriez à posséder en même temps l'or et les billets qui en sont la contre-valeur. »

1410. Revenons-en au point de vue sous lequel vous envisagez le montant des espèces métalliques de la Banque ; il vous a été demandé si elle ne possédait pas un chiffre considérable d'espèces métalliques au commencement de 1847, et vous avez constaté qu'elle en possédait pour £14,900,000; voulez-vous nous expliquer comment vous arrivez à cet énorme total? — Je ne puis m'en rapporter pour cela qu'aux comptes rendus publiés dans les journaux.

1411. Il est constant qu'au 2 janvier 1847 la Banque possédait £11,788,000 d'or et £2,469,000 d'argent en lingots, soit ensemble environ £14,000,000? — Oui, et elle avait de plus £693,000 au département de l'escompte.

1412. Réunissez-vous donc ces trois sommes en une seule? — Quand je parle des espèces métalliques, je parle de celles en contre-valeur desquelles on émet des billets. Le 2 janvier le total de ces espèces était de £ 14,951,000, et celui des billets de £ 28,958,000, ce dernier représentant les £ 14,951,000 d'espèces métalliques plus les 14,000,000 de billets émis sur valeurs; mais je crois qu'il faut

retrancher de tout cela les £693,000 d'espèces métalliques du département de l'escompte contre lesquelles il n'a pas été émis de bank-notes, et qui ne sont pas en dépôt au département de l'émission, mais lancés dans la circulation. Ceci, soit dit en passant, démontre la justesse de ma réponse précédente. Contre ces £ 693,000 d'or, placés sur l'ordre de la Banque dans ses bureaux d'escompte, il n'est pas émis de billets, par cette raison bien simple que, s'il en était ainsi, nous nous servirions deux fois de la même chose, c'est-à-dire de l'or et des billets qui le représentent.

1413. Alors c'était votre intention, en répondant à cette question, d'affirmer une fois de plus le principe soutenu par vous dans votre déposition, c'est-à-dire que le département de l'émission et le département de l'escompte doivent être considérés comme absolument distincts et indépendants l'un de l'autre? — Absolument.

1414. Vous avez établi que, selon vous, l'acte de 1844, avait eu pour effet au printemps de 1847, de maintenir dans les coffres de la Banque un capital suffisant pour parer à une catastrophe; mais n'est il pas vrai que, malgré tout ce capital, elle eût été obligée de cesser ses paiements, si au 30 octobre on lui eût demandé sept ou huit cent mille livres en sus des £ 8,911,000 qu'elle avait en dépôt? n'est-il pas vrai aussi qu'une cessation de paiement par le département de l'escompte eût été aussi fatale pour le crédit de la Banque et les intérêts du public que toute autre espèce de faillite, et par suite le système de 1844 ne vous met-il pas sur le bord de l'abîme en créant ainsi une limite artificielle à l'action de la Banque? — Votre question, je crois, est celle-ci : Bien que l'acte de 1844 eût conservé, au 30 octobre, un capital de huit millions au département de l'émission, cela eût-il empêché le département de l'escompte de suspendre ses paiements si à la même époque sa propre réserve commerciale eût été insuffisante pour faire honneur à ses engagements? Indubitablement un résultat de cette nature était possible et le département de l'escompte pouvait être amené à suspendre ses paiements. Mais en tout cas, ce résultat n'aurait pu être imputé à l'acte de 1844 ni fournir un seul argument contre son efficacité. L'acte de 1844 a pour but d'assurer les paiements en espèces et me semble avoir parfaitement atteint ce but pendant la crise la plus redoutable que le système monétaire ait essuyée; il a maintenu entre les mains du public un chiffre extraordinairement considérable de billets, et assuré en même temps la convertibilité de ces billets par la conservation d'un capital en espèces beaucoup

plus important qu'à toute autre époque antérieure et affectée par une crise identique. Mais il a été parfaitement établi par sir Robert Peel, lorsqu'il introduisit l'acte, qu'il laissait la Banque d'Angleterre intacte en ce qui concerne ses opérations de banque commerciale, et qu'il s'en rapportait à elle du soin de ses propres affaires qu'elle dirigerait comme elle l'entendrait et aussi librement que le font les autres banques de commerce. Si, maintenant, la Banque d'Angleterre a conduit bien ou mal ses affaires, cela n'infirme absolument en rien l'efficacité de l'acte de 1844 qui assure d'une manière incontestable la convertibilité des bank-notes, seul but qu'il puisse atteindre et pour lequel il ait été créé.

1415. Mais au moins ce point de fait nous est acquis, que la Banque eût été obligée de suspendre ses paiements si, en dehors des £8,900,000 de dépôts particuliers, on lui eût demandé seulement moins d'un million? — Il est évident que la réserve commerciale a été réduite à un chiffre aussi faible qu'imprudent.

1416. Est-ce que, en conséquence de ce fait, la Banque n'a pas dû restreindre considérablement ses avances au commerce?—Je nie formellement cela, et à l'appui de ma dénégation, j'en appelle aux comptes rendus qui ont été publiés. A l'époque à laquelle il est fait allusion, le montant total des valeurs existant entre les mains de la Banque était de £ 31,000,000, comprenant celui des valeurs particulières pour £ 20,000,000, total d'une importance certainement sans précédent. En conséquence, je ne comprends pas que l'on puisse dire qu'à cette époque, la Banque d'Angleterre pesait d'une manière désastreuse sur le monde commercial, tandis que, au contraire, le chiffre des bank-notes mises à la disposition du public était plus important que jamais, et tandis que les facilités données au commerce par la Banque sous forme d'escomptes, avaient pris un accroissement inconnu jusque là.

1417. Voulez-vous nous dire quel était, à cette époque, le taux de l'intérêt auquel la Banque offrait ses avances, ou qu'elle réclamait de ceux qui étaient obligés de s'adresser à elle pour en obtenir? — Le taux de l'intérêt était élevé; il était, je crois, à huit pour cent.

1418. Vous n'avez pas vu le compte rendu de la Banque qui indiquait, au mois d'octobre, le taux de l'intérêt à neuf et demi pour cent? — Il m'est impossible de dire un chiffre précis, mais le taux de l'intérêt était extraordinairement élevé.

1419. Avez-vous entendu parler de personnes qui sont allées à la

Banque et auxquelles on a demandé un intérêt plus élevé que l'intérêt officiel? — Je sais qu'il a été fait à la Banque des demandes que je qualifierai d'inaccoutumées et d'inconvenantes, et j'approuve la Banque d'avoir, en de telles occasions, élevé encore plus haut le taux de l'intérêt.

1420. Qu'entendez-vous par « demandes inaccoutumées et inconvenantes? » — Je parle de celles qui sont faites par des gens assez solidement posés d'ailleurs pour, en de telles circonstances, n'avoir pas besoin de demander assistance à la Banque.

1421. Ne pensez-vous pas que cette demande de dix pour cent, appliquée à des facilités ordinaires de commerce, ait dû lourdement peser sur le monde commercial? — Il est très important, selon moi, de distinguer entre la gêne imposée au commerce par le taux élevé de l'intérêt, cette élévation provenant elle-même de ce qu'il n'existe pas un capital suffisant pour soutenir l'immense extension des affaires commerciales et autres alors en cours, et la gêne qui pourrait être produite par quelque mesure directe de la Banque d'Angleterre. Bien loin d'avoir pesé désavantageusement sur le commerce, elle a, au contraire, compromis sa propre situation, en s'efforçant, par des mesures imprudentes, d'alléger la crise.

1422. Vous avez dit, dans le but de prouver que des facilités considérables avaient été accordées par la Banque, que le nombre des billets alors aux mains du public était extraordinairement élevé. Pourriez-vous affirmer que ces billets étaient dans la circulation? — Nous devons, je pense, dans une discussion de cette nature, admettre que les billets qui sont aux mains du public sont en circulation. Je ne connais pas d'autre sens à cette expression.

1423. Dans les réponses que vous avez faites devant le comité de la Chambre des communes, en juillet 1840, vous avez dit, faisant allusion à la situation des affaires au mois de juin 1828 : « Il y eut dans le public une très-grande alarme, qui équivalut en quelque sorte, à une restriction de la circulation. » Partant de ce principe, si clairement exposé, le montant des billets émis par la Banque représenterait donc le montant des billets en circulation ? — Je considère que les billets qui sont entre les mains du public et ceux qui sont dans les caisses de la Banque constituent le total des billets en circulation. Il est très-vrai que la circulation peut être plus ou moins active. Il est certain aussi qu'à différentes époques, le même chiffre de bank-notes peut avoir une influence plus ou moins grande sur la circulation ; s'il y a confiance, la

circulation devient active et diminue par contre d'activité à mesure que s'en va la confiance. Une diminution de l'activité de la circulation, ou une restriction apportée au montant des valeurs en circulation, peuvent produire sous quelques rapports, les mêmes résultats, bien que ce soient deux causes tout à fait différentes.

1424. En octobre 1847, est-ce qu'il n'y eut pas une de ces alarmes qui équivalent à une restriction de la circulation? — En octobre il y eut un grand trouble dans la situation du crédit, lequel trouble eut pour effet de rendre la circulation moins active.

1425. Cet état de trouble dans le crédit n'amène-t-il pas à augmenter leurs réserves tous ceux qui ont à satisfaire, à des engagements d'importance? — Aux époques où la confiance diminue, il est vrai que les Banques augmentent leurs réserves.

1426. Pourriez-vous nous citer une époque où le degré de la confiance publique soit tombé encore au-dessous de celui du mois d'octobre 1847, occasionnant par suite un accroissement des réserves? — Je crois que la crise de ce genre que nous avons subie en 1825 a été plus violente que celle de 1847.

1427. Mais enfin celle de 1847 a été très-importante? — Certainement.

1428. Alors, si les conditions dans lesquelles se trouvaient les affaires de commerce et de banque, étaient de nature à produire sur la circulation un effet équivalent (selon vos expressions en 1840) à une restriction de cette circulation, le comité ne peut-il pas, se basant sur la quantité de bank-notes émises en 1847, conclure que la crise était insignifiante et la circulation suffisante? — Je ne puis accepter une conclusion tirée du rapprochement de ces deux points. Je ne puis dire que la crise ait été insignifiante, puisqu'il est évident que nous nous sommes trouvés très-embarrassés en octobre; mais il ne faut pas conclure de cela que la circulation était insuffisante. On peut attacher divers sens à cette expression, et la question changera toujours selon le sens adopté.

1429. Vous avez cité l'accroissement de la circulation et celui du portefeuille comme une preuve de ce que le commerce possédait des facilités suffisantes?—J'ai cité cela simplement dans le but de prouver qu'il a été donné au commerce plus de facilités qu'on n'eût dû s'y attendre en pareille circonstance. Je ne dis pas « facilités suffisantes » si par ce mot vous entendez assez importantes pour apaiser la crise.

1430. Vous avez cité ces faits comme preuve de l'importance des facilités alors accordées; mais si à la même époque il s'est produit un affaissement dans l'activité de la circulation équivalent à une restriction de celle-ci, est-il possible de distinguer entre ces effets ceux qui appartiennent à une restriction de ceux qui sont occasionnés par un agent de nature différente mais équivalent, toutefois, à une restriction? — Quelques-uns de ces effets peuvent appartenir en même temps aux deux causes. Je ne saurais, toutefois, établir une distinction précise; mais il me semble que si la circulation n'eut pas été soumise à cette diminution d'activité, d'efficacité, que je compare à une restriction, nous n'aurions pas réussi à assurer nos paiements en espèces. Le chiffre des bank-notes, alors entre les mains du public, n'avait subi aucune diminution.

1431. Vous avez dit qu'un manque de confiance dans le crédit public équivaut à une restriction de la circulation? — Il discrédite le papier en circulation.

1432. Ne pensez-vous pas que toute action qui produit ce manque de confiance est répréhensible? — Je le crois.

1433. Est-ce que vous, qui êtes banquier et qui possédez des bons du Trésor et autres valeurs, vous ne tenez aucun compte, pour la conduite de vos propres affaires, de la situation dans laquelle se trouve la réserve de la Banque d'Angleterre? — Je crois qu'en effet c'est un point important à observer.

1434. Et la connaissance que vous avez que la Banque ne peut pas émettre au-dessus d'un certain nombre de billets ne vous amène-t-elle pas à réaliser vos valeurs? — Considérant l'énorme développement des opérations de la Banque d'Angleterre, et sachant combien toutes les autres entreprises lui sont subordonnées et, pour ainsi dire, dépendent d'elle, je regarde comme sérieuse toute diminution de la réserve commerciale de cette Banque; c'est un point qui mérite certainement l'attention, et chacun doit se tenir sur ses gardes.

1435. Voulez-vous nous expliquer d'une manière exacte ce que vous entendez en disant que si la circulation n'avait pas été discréditée, la Banque aurait été incapable d'assurer la convertibilité de son papier? — Voici mon opinion en quelques mots : Je pense que si l'on a soustrait le numéraire à l'action des demandes dont il était l'objet, c'est plutôt par suite du discrédit de la circulation des bank-notes du public, que par suite d'une réduction du nombre de ces mêmes

billets. Si nous réunissons les billets que possède le public à ceux de la réserve de la Banque, naturellement le montant de la circulation ainsi compris subira la même diminution que les espèces métalliques.

1436. Ce que vous venez de dire n'est-il pas confirmé, en même temps qu'expliqué, par une réponse que vous avez faite en 1840, et par laquelle vous avez constaté que les suspensions et épuisements de 1838 et 1839 « ont eu pour cause une grande panique, à la suite de laquelle une certaine quantité d'agents intermédiaires de circulation n'ont pas rendu tous les services que l'on en avait attendus, » et que l'on aurait pu en retirer dans d'autres circonstances ? — C'est exactement ce que j'ai voulu dire.

1437. Cette réponse et les explications données par vous dans la présente enquête établissent qu'un même chiffre donné d'agents de circulation produit des effets différents à différentes époques, selon la situation du crédit public ? — Parfaitement.

1438. Est-ce que la circulation n'influe pas sur nos cours et par suite sur les changes étrangers, non seulement en raison du nombre de ses agents, mais en raison aussi de leur activité? — L'activité de la circulation est une des considérations qui réclament l'attention lorsque l'on en vient à examiner la question de l'influence de la circulation sur les cours des valeurs et le taux des changes.

1439. Vous admettez ce fait qu'un nombre donné de bank-notes émises peut, en différentes circonstances, être en excès ou non, en d'autres termes, que l'on ne peut dire, d'après la connaissance du nombre des bank-notes, qu'elles sont suffisantes ou insuffisantes? — Je crains que mes réponses n'aient été complétement incomprises. La quantité numérique, c'est-à-dire la proportion dans laquelle se trouvent les billets eu égard à la quantité des espèces métalliques en dépôt, voilà ce que je considère comme pouvant servir à démontrer d'une manière certaine que les billets sont en excès ou non, suffisants ou insuffisants, et qu'ils ont atteint ou non leur montant normal. Ce que je veux établir, c'est que, selon que la confiance est plus ou moins développée, une même quantité de billets peut rendre plus ou moins de services ; il en serait de même d'une quantité donnée de numéraire. Je pense que la circulation du papier peut être comparée à la circulation métallique, la circulation métallique devant être plus ou moins efficace, suivant le degré de la confiance publique. Si, par suite d'une diminution de la confiance publique, la circulation

métallique devient insuffisante, il en résultera cette conséquence qu'une provision complémentaire de métaux précieux sera apportée dans le pays et accroîtra la circulation.

1440. A l'époque où vous étiez mêlé aux affaires, vous avez dû voir souvent arriver que, pour relever leur crédit tombé, les banques provinciales ont tiré de la Banque d'Angleterre un chiffre de billets beaucoup plus considérable qu'à l'ordinaire, et peut-être, en quelques occasions, plus important qu'il n'était nécessaire, la peur aidant. Prenons, par exemple, l'époque à laquelle la Banque de M. Brodie, à Salisbury, fit faillite. L'alarme se répandit de toutes parts ; les banques provinciales demandèrent, celle-ci £10,000, celle-là £20,000, et de cette manière, une quantité considérable de billets furent émis par la Banque d'Angleterre, dans le but quelquefois de relever un crédit tombé ; quelquefois, seulement, pour préserver des craintes et des appréhensions quelques hommes timides en ce qui concerne leurs propres affaires, comme les banquiers. Est-ce qu'en pareilles circonstances, il ne peut pas être demandé à la Banque pour plusieurs millions de billets? Est-ce qu'une semblable émission pourrait s'accomplir sans risquer de produire ensuite l'épuisement de l'or de la Banque ; car, vous vous rappellerez probablement qu'en 1825, à une époque de crise, la Banque, qui n'avait plus rien dans ses coffres, rétablit le crédit et la confiance par une émission considérable de billets? — Il est possible que nous puissions voir revenir une succession d'événements semblables à ceux que vous venez de rapporter ; mais ils pourraient se reproduire également avec une circulation métallique. Tout ce que prétend faire la circulation du papier, c'est de donner au public les avantages inhérents à l'emploi du papier-monnaie, toutes les fois que l'usage des espèces présente des inconvénients. La disparition ou la diminution de la confiance publique, deux choses désastreuses, peuvent se produire sous différentes formes, que la circulation s'opère au moyen d'espèces métalliques ou de papier. Si vous avez voulu me poser la question de savoir si la circulation du papier peut être conduite de manière à donner au public, à une époque de discrédit et de diminution de la confiance, les facilités qu'une circulation métallique serait incapable de produire, alors la question peut être examinée dans tous ses détails. Je confesse d'abord que je doute beaucoup que cela soit praticable, et pense qu'il résulterait d'un essai de ce genre plus de pertes que de bénéfices. La confiance peut être ébranlée par différentes causes, que la circulation s'opère au moyen d'espèces métalliques ou de papier, et quand elle est réellement ébranlée, la

circulation peut se trouver impuissante à la rétablir, quelque soit le système d'après lequel on le dirigera. Par exemple, supposons qu'une panique s'empare de la grande masse des gens de ce pays qui ont des dépôts dans les banques, nous savons que 20, 30, 40, ou 50 millions de numéraire peuvent ne pas suffire à parer à cette difficulté. Supposons encore que la moitié des banques se déclarent en faillite, il n'est pas douteux qu'il se produira dès lors une demande à laquelle la circulation métallique ne pourra satisfaire, et que la circulation du papier, bien que réglée d'après des principes que je crois bons pour les circonstances ordinaires, sera également forcée de décliner. Ce sont là de ces événements extraordinaires et particuliers que l'on doit regarder comme possibles, mais que l'on perdrait son temps et sa logique à prévoir, de ces événements que l'on peut se représenter, mais qui, s'ils arrivaient, prendraient probablement une forme autre que celle que l'on se serait imaginée, et dont les inconvénients ne pourraient être écartés que par quelque mesure extraordinaire prise sur le moment. Il me semble impossible que l'on puisse imaginer d'avance des moyens propres à résoudre une difficulté de cette nature.

1441. En 1825, nous avons surmonté les difficultés par une émission considérable de papier, plus considérable certainement qu'il n'aurait été prudent à la Banque de le faire dans des circonstances ordinaires; mais elle savait qu'à cette époque, les changes étrangers n'étaient pas défavorables, que le papier ne lui était demandé que pour arrêter la panique du pays, et non pour revenir retomber immédiatement sur elle et se changer contre des espèces. Ne serait-il pas désirable en conséquence, que la Banque eût le pouvoir, à l'occasion de ses transactions, de consulter la situation générale et de déterminer si tout bien pesé, il y a ou non danger pour elle à émettre une certaine quantité de papier et si cette émission peut ou non lui créer plus tard des embarras? S'il en est ainsi, cette faculté n'est-elle pas complétement retirée à la Banque par l'acte de 1844 qui se règle sur des chiffres, sans avoir aucun égard aux circonstances? — La crise de 1825 constitue un cas tout spécial. Il y avait alors un grand nombre de banques provinciales qui émettaient du papier sans mesure ni contrôle. Avec ce système, il était impossible de trouver un emploi satisfaisant du papier de circulation de la Banque d'Angleterre. Mais on vit alors ce phénomène : il fut détruit en une semaine, pour environ sept millions des émissions faites par les banques provinciales, et la Banque d'Angleterre, qui émit à cette époque pour sept millions de billets destinés à remplacer les sept millions des banques provinciales

si soudainement annihilés, n'accrut pas, en réalité, le montant total de la circulation. C'est un de ces faits que vous ne pourriez ramener à aucun principe, parce que, à l'époque où il se produisit, les conditions dans lesquelles s'exerçait l'émission en province n'étaient elles-mêmes soumises à aucun principe. Il est à présumer que sous les règlements actuels, ces émissions provinciales sont suffisamment protégées contre le retour de catastrophes semblables à celle de 1825.

1442. Est-ce que ces banquiers provinciaux ne sont pas aussi bien exposés à être mis dans l'embarras par leurs dépositaires que lorsqu'ils se livraient à l'émission, et une banque provinciale ne peut-elle avoir aussi bien besoin du papier de la banque d'Angleterre que si elle ne faisait elle-même aucune émission? — Cette question me paraît confondre les fonctions différentes de l'émission et de l'escompte. Une banque commerciale qui fait en même temps l'émission peut certainement éprouver des embarras, soit par suite de ce que la confiance en ses émissions diminue, soit par suite de ses engagements commerciaux.

1443. Vous avez dit que les émissions considérables de la Banque, en 1825, étaient regardées comme remplaçant le papier détruit plutôt que comme une addition positive à la circulation; mais pouvez-vous nous dire qu'elle était, à cette époque, la situation des changes étrangers, et s'ils n'étaient pas favorables à ce pays? — Je ne puis parler qu'avec hésitation de la situation des changes étrangers en 1825. Mon impression est qu'ils étaient alors ce qu'ils ont coutume d'être en de pareilles circonstances : ils ont été d'abord contre nous au commencement de l'année; mais, modifiés par la crise, ils nous sont devenus positivement favorables à la fin de cette crise.

1444. Admettant qu'à cette époque, les changes nous étaient favorables, l'émission par la Banque de sept millions de billets, — remplacement ou addition, — n'était-elle pas une bonne mesure et aurait-elle pu être taxée d'imprudence si les changes nous eussent été défavorables? — Non, je ne le pense pas. Si les changes eussent été défavorables, une restriction de la circulation fût devenue nécessaire. Mais la substitution d'une forme de circulation à une autre dans des circonstances aussi particulières et aussi exceptionnelles que celles de 1825, aurait constitué une opération spéciale, indépendante et non susceptible d'être soumise aux mêmes règles que cette restriction de la circulation totale, qu'une situation défavorable des changes aurait nécessitée.

1445. Mais supposant qu'il puisse être inféré de votre réponse, qu'avec ces changes contraires, une restriction de la circulation eut été jugée nécessaire pour assurer la convertibilité du papier; est-ce que le remplacement des bank-notes détruites par celles de la Banque d'Angleterre n'aurait pas été, dans ce cas, l'opposé d'une restriction, c'est-à-dire, le maintien de la circulation à son chiffre précédent? — Votre question prouve que vous confondez deux opérations différentes. Pour les comprendre dans leur essence, il faut les examiner séparément. Les changes nous étant défavorables, une restriction de la circulation provinciale devenait nécessaire; mais, à la même époque, la plus grande partie du papier des Banques provinciales venant à être détruite, je crois, mettant ce fait au-dessus de toute autre considération, qu'il était juste et sage sous tous les rapports que la Banque d'Angleterre substituât ses propres billets à ceux des Banques provinciales. Mais quelque restriction que les événements antérieurs eussent démontré nécessaire d'apporter à la circulation alors formée du papier de la Banque d'Angleterre et de celui des Banques provinciales, cette restriction aurait dû avoir lieu.

1446. Mais enfin je suppose que la circulation antérieure à la faillite des Banques provinciales était de vingt-cinq millions, que cette circulation demandait à être restreinte, vu la situation des changes, que cinq millions représentant la circulation provinciale aient disparu et qu'ils aient été remplacés par cinq millions de la Banque d'Angleterre; est-ce que ces vingt-cinq millions formés entièrement du papier de la Banque d'Angleterre auraient dû subir, pour assurer la convertibilité, la même restriction qu'auraient réclamée les vingt millions de la Banque d'Angleterre, plus les cinq milloins des Banques provinciales? — Indubitablement.

1447. Mais n'est-il pas aussi nécessaire que prudent de changer de manière d'opérer suivant que le change est favorable ou défavorable au pays? — Il y a là en effet deux choses tout à fait distinctes, et il me semble que nous ne faisons que discuter sur des mots, ne différant pas, d'ailleurs, sensiblement d'opinion. Si donc les changes sont défavorables, il faut restreindre la circulation totale; mais il est possible que, les changes étant défavorables, il s'opère une substitution d'une partie de la circulation à une autre partie, sans égard à la nécessité qu'il y aurait pourtant de restreindre cette circulation.

1448. En résumé, la circulation doit être restreinte aux époques où le change est défavorable, et cette nécessité n'existe pas

lorsque, au contraire, les changes sont favorables? — Exactement.

1449. Est-ce que l'acte de 1844 admet ce principe qu'il faut changer de manière d'opérer, selon que les changes sont favorables ou défavorables? — L'acte de 1844 ne reconnaît qu'un principe basé sur la situation des espèces métalliques, et n'agit que d'après cette règle bien simple; il dit : Nous voulons bien mettre entre les mains du public pour quatorze millions de bank-notes à titre d'avance sur valeurs de commerce et autres, et sans nous préoccuper des espèces métalliques; mais après cela nous laissons au public le soin de décider quel supplément il a besoin d'ajouter à cette circulation. Quelle que soit la quantité d'espèces métalliques qu'il lui plaise d'apporter au département de l'émission, elle lui sera rendue sous la forme plus commode de bank-notes. Le public peut donc décider quelle quantité de bank-notes il lui faut, et apporter au département de l'émission une valeur égale d'espèces métalliques.

1450. Alors le principe de l'acte de 1844 est basé simplement sur le montant des espèces métalliques, quel que soit d'ailleurs la situation des affaires, et ne se préoccupe en aucune façon de la question de savoir si l'accroissement ou la diminution de ces espèces sont produits par la situation des changes étrangers ou par toute autre cause? — L'acte de 1844 ne s'occupe pas des causes qui peuvent produire l'accroissement ou la diminution des espèces métalliques. Il dit simplement au public : S'il vous plaît d'avoir des espèces et de vous en servir dans vos opérations, vous êtes libres; mais si cela ne vous plaît pas et que vous vouliez les déposer dans nos caves, nous vous donnerons des bank-notes en retour.

1451. Maintenant, dans une de vos précédentes réponses, vous avez établi qu'aux époques où les changes étrangers nous sont défavorables, il peut-être nécessaire de restreindre la circulation, tandis que cette restriction n'est pas nécessaire si ces changes nous sont avantageux. Pensez-vous qu'aux époques de changes défavorables, il peut-être absolument nécessaire, afin d'assurer la convertibilité, d'apporter à la circulation une restriction qui, dans le même but, ne serait pas jugée nécessaire à une époque de changes favorables et d'affluence de l'or? — Il n'est pas nécessaire de restreindre la circulation tant que l'or afflue.

1452. Alors, supposant les changes favorables, et que pour l'exécution d'entreprises spéciales au pays il soit adressé des demandes d'or à la Banque, est-ce que, d'après le principe de l'acte de 1844, la circula-

tion ne devra pas être restreinte au même degré que si les demandes d'argent avaient pour but l'exécution de projets étrangers au pays? — Je ne pense pas que cette considération doive donner lieu à une restriction de la circulation. Les espèces métalliques déposées à la Banque ne sont pas en circulation; il n'y a que les billets échangés contre elles; mais elles font partie de la circulation lorsqu'elles ont été retirées du dépôt pour servir à l'exécution d'entreprises intérieures; voilà le meilleur moyen de distinguer la différence qu'il y a entre l'effet des demandes d'argent pour l'intérieur et celui des demandes pour l'étranger. Vous augmenterez inévitablement la circulation si vous ne supprimez pas une quantité de bank-notes de valeur correspondante à celle des espèces métalliques retirées de la Banque pour un but intérieur. Les billets émis représentent les espèces métalliques en dépôt; en conséquence, si vous retirez des espèces métalliques sans diminuer proportionnellement les bank-notes, ces espèces étant retirées non pour aller à l'étranger, mais pour être ajoutées à la circulation, vous accroissez d'autant cette circulation.

1453. L'acte de 1844 prévoit-il pour la Banque différentes manières d'agir, selon que les demandes d'argent sont destinées à l'intérieur, ou qu'elles ont pour but d'aider à des entreprises étrangères? — Non, l'acte de 1844 ne fait à ce sujet aucune différence; mais, dans les deux cas, l'action du public peut établir cette différence. En effet, si le public retire l'or du département de l'émission dans le but de l'expédier à l'étranger, cela n'ajoute rien à la circulation du pays; mais si cet or est retiré pour être lancé dans la circulation intérieure, cette circulation sera augmentée d'autant, si vous ne réduisez pas les bank-notes dans une proportion équivalente. Conséquemment, l'acte de 1844 n'a aucune influence sous ce rapport; l'influence appartient au public. Si le public retire des espèces métalliques dans un but d'exportation, cette mesure n'ajoute pas à la circulation; mais le contraire arrive, si l'or retiré est destiné aux affaires intérieures.

1454. Vous ne croyez pas que l'or soit retiré dans un but d'affaires intérieures qu'on puisse appeler « circulation »; dès lors, s'il est retiré, n'est-il pas probable et presque certain qu'il doit l'être pour parer aux difficultés des moments de panique, ou pour accroître des réserves? — Je crois que le numéraire et les billets doivent être considérés comme en circulation, chaque fois qu'ils remplissent l'une des diverses fonctions de l'argent. Il me semble inexact de dire que « argent en circulation » ne concerne que l'argent qui est au même instant en

mouvement; cette expression signifie réellement toute valeur lancée ou retenue à l'occasion de chacun des projets pour la réalisation desquels l'argent est nécessaire. Je pense que l'utilisation la plus avantageuse de l'argent consiste à le placer dans la réserve commerciale de la Banque, plutôt qu'entre les mains d'entreprises particulières ou d'individus.

1455. Supposons qu'une somme donnée, un million, par exemple, soit, dans les circonstances ordinaires, nécessaire à la circulation d'un district également donné, et qu'une panique s'emparant tout à coup de ce district, ce million s'élève à un million et demi, ne direz-vous pas que ce district a pris un demi-million « circulation » de plus qu'il n'avait besoin de le faire pour ce qui peut être appelé techniquement et strictement les besoins de la circulation? — Je crois qu'admettre ces diverses combinaisons de circonstances qui sont purement accidentelles et en dehors de toutes règles, c'est vouloir créer d'insurmontables difficultés et jeter de la confusion dans le raisonnement. Relativement au cas que vous venez d'indiquer, tout ce que je puis dire, c'est que un demi million « circulation » peut être demandé plutôt à une époque qu'à une autre. Il peut se faire, ainsi que je l'ai dit tout à l'heure, que, selon le degré de la confiance publique, l'argent passe plus ou moins facilement de mains en mains, ou, en d'autres termes, que chaque individu croyant de son intérêt de garder un plus large approvisionnement, il y ait besoin d'une plus grande quantité d'argent pour réaliser, avec le même degré seulement de facilité, le même nombre d'affaires.

1456. Est-ce que, sous l'influence de circonstances particulières, il peut être émis une plus grande quantité de papier qu'il ne serait prudent de le faire en d'autres circonstances? — Certainement; mais avant d'émettre ce papier, que je considère toujours comme n'étant que la représentation de l'or en dépôt, il faut que ces circonstances particulières aient pour effet de faire affluer l'or. Si la circulation se trouve forcément restreinte par le discrédit, attendez que l'or revienne dans le pays, et contre cet or ainsi revenu, émettez du papier; mais n'en émettez pas que vous ne possédiez l'or qui en est la représentation.

1457. Quand l'or nous arrive-t-il? Est-ce lorsque les changes nous sont défavorables, ou lorsqu'ils nous sont favorables? — C'est naturellement lorsqu'ils nous sont favorables.

1458. Alors l'émission du papier dépendrait de la situation des changes? — Oui.

1459. Alors, est-ce que cela ne signifie pas la même chose? — Je ne comprends pas la question. Si vous voulez commencer par l'émission, espérant que l'or viendra ensuite, je dis : non; laissez d'abord venir l'or, après quoi vous lancerez votre papier; car ce papier est ou doit être un certificat de l'or reçu en dépôt par la Banque.

1460. Pensez-vous donc que le montant des espèces métalliques contre lequel la Banque émet du papier puisse être considéré comme le critérium de la situation de l'importation ou de l'exportation de l'or? — Je considère le montant des espèces métalliques déposées à la Banque comme l'équivalent exact de la portion des métaux précieux que le public a jugé avantageux de convertir en papier-monnaie.

1461. Lors de l'enquête de 1840, vous avez dit, en parlant du montant des espèces métalliques déposées à la Banque « qu'il constitue le meilleur moyen qui soit placé à notre disposition pour reconnaître les fluctuations produites par l'importation et l'exportation de l'or : » est-ce que cela ne se rapporte pas exactement à la situation des espèces métalliques lorsqu'elles sont l'objet des demandes de l'étranger? — Il serait peut-être à désirer que les derniers mots à cette réponse eussent été passés sous silence lorsque je répondis ainsi; l'idée de faire des distinctions sur la manière de traiter le numéraire en dépôt, suivant qu'il entre ou sort pour servir aux affaires intérieures ou étrangères, et de régler les émissions de papier d'après les circonstances ci-dessus, cette idée, dis-je, ne m'avait pas été présentée; il me semble, d'ailleurs, que la discussion sur ce point a été beaucoup plus loin qu'il n'est nécessaire. Quant à l'acte de 1844, voici quel est son principe : il laisse au public le soin de déterminer de quelle quantité de papier-monnaie il a besoin, et quelle quantité il désire avoir; il ne met aucune entrave à l'importation de l'or dans ce pays, quelle que soit l'importance des métaux précieux que l'action du libre commerce y attire, mais il dit : De cette quantité de métaux précieux ainsi apportés dans le pays, le public décidera, selon ses besoins, quelle partie il veut en déposer au département de l'émission dans le but d'en retirer la contre-valeur en papier-monnaie; il ajoute : Pour ces métaux précieux que vous apportez ainsi au département de l'émission, et en place du lourd et incommode métal lui-même, vous recevrez, si cela vous convient, des bank-notes qui en sont la représentation. Voici quelle est réellement la

substance de l'acte de 1844, et il n'y a là ni mystères ni obscurités.

1462. Vous pensez alors que les observations faites dans le rapport sur les espèces métalliques et dans l'ouvrage de M. Thornton, concernant le papier de crédit, observations qui établissent des distinctions sur ce que doit faire la Banque, selon que les demandes d'argent viennent de l'intérieur ou de l'étranger, vous pensez, dis-je, que ces observations reposent sur un principe erroné? — Je crois qu'il est très-possible que l'auteur du rapport sur les espèces métalliques, ainsi que M. Thornton, aient concentré leur attention principale sur un grand sujet, et se soient exprimés sur un sujet de moindre importance en termes qu'ils s'empresseraient de rectifier si l'on appelait plus particulièrement leur attention sur ce sujet secondaire.

1463. A quelle cause attribuez-vous l'écoulement de l'or de ce pays vers les pays étrangers? — A ce qu'il constitue une marchandise que l'on peut exporter à meilleur marché que n'importe quelle autre. Si l'or nous quitte, c'est qu'il y a à faire à l'étranger des paiements qu'il est plus avantageux d'effectuer en métaux que par le moyen de toute autre marchandise.

1464. Lorsqu'il se produit une exportation des espèces métalliques, cela ne prouve-t-il pas qu'elles sont chez nous en excès, ou, en d'autres termes, qu'elles ont subi chez nous une dépréciation par rapport à celles qui sont à l'étranger en circulation? — Cela ne prouve qu'une chose pour moi, c'est que les espèces métalliques sont la marchandise qui coûte le moins cher à exporter.

1465. Quelles sont, selon vous, les causes qui produisent les demandes d'or intérieures? — Elles sont innombrables.

1466. Ne sont-elles pas complétement différentes de celles qui entraînent l'exportation pour l'étranger? — Certainement.

1467. L'acte de 1844 n'en use-t-il pas de la même manière dans les deux cas, bien qu'ils aient des causes distinctes? — Je ne crois pas que l'acte de 1844 s'occupe de l'un ou de l'autre de ces deux cas. L'acte de 1844 dit simplement ceci : Quelle que soit la quantité d'or apportée au département de l'émission par quelque personne que ce soit du Royaume-Uni, nous lui donnerons en retour des bank-notes pour une valeur semblable, et si cette personne nous adresse ensuite une demande d'or, que ce soit pour l'intérieur ou pour l'étranger, nous lui délivrerons cet or contre remise des bank-notes dont il avait occasionné l'émission.

1468. Supposons qu'il se produise une demande d'or pour l'intérieur et que l'emploi de cet or soit de nature à réduire la circulation, l'or étranger ne viendra-t-il pas, par suite de ce fait, accroître notre propre approvisionnement? — Ce n'est pas douteux. Une diminution de notre circulation influe sur les changes étrangers, amène par suite l'or chez nous, et augmente en quelque sorte notre circulation.

1469. Vous pensez qu'il vaut mieux, pour l'intérêt général, laisser les opérations de ce genre suivre le cours naturel qu'elles prendraient sous une circulation métallique, que de permettre à chacun d'agir à sa guise en cette matière? — Je pense que l'acte de 1844 est fondé sur ce que la plus grande partie du commerce a reconnu que cette liberté illimitée d'action dans la direction de la circulation avait été essayée et jugée impossible, et qu'elle devait être remplacée par un système particulier et invariable.

1470. Oui, antérieurement, il a été cité des opinions de personnes éminentes avec les ouvrages desquelles vous devez être familiarisé. Seriez-vous disposé à dire que les opinions exprimées par ces personnes ont été, sous quelques rapports, un acheminement vers la réglementation de la circulation que l'acte de 1844 a enfin établie, c'est-à-dire vers la constitution d'un principe invariable destiné à régulariser les émissions de la Banque d'Angleterre? — Oui, je crois, avec tous les hommes distingués qui se sont occupés de cette matière, qu'il a été fait depuis longtemps des efforts continuels pour soumettre la circulation du pays à des règles fixes, que des défauts ont été reconnus de temps en temps et qu'il y a été successivement remédié, et qu'enfin l'acte de 1844 a été le dernier essai tenté pour remédier aux derniers défauts dont l'expérience avait démontré l'existence.

1471. Relativement à la distinction entre les demandes pour l'intérieur ou pour l'étranger, pensez-vous qu'une distinction de cette nature, si elle eût été établie, aurait été aussi efficace pour assurer la réglementation convenable de la circulation que la division de la Banque d'Angleterre en deux départements et les dispositions qui soumettent ses émissions aux mêmes règles qu'une circulation métallique? — Je crois qu'il ne peut y avoir de réglementation satisfaisante, fondée sur la distinction des points vers lesquels l'or peut s'écouler. Dans l'espèce, le mot « écoulement » ne doit être appliqué qu'aux demandes d'or et non aux demandes de papier; si vous enlevez de l'or au département de l'émission, il faut qu'il y ait réduction du papier dans une proportion équivalente, parce que si cet or se répand

dans la circulation du pays, il ajoute à cette circulation qui doit être alors ramenée, par une réduction correspondante du papier, à l'importance qu'elle avait antérieurement à l'opération dont il s'agit.

1472. Voulez-vous dire que, si au mois d'octobre 1847 il n'y avait pas eu de discrédit sur la circulation, la convertibilité du papier n'aurait pas été assurée? — Oui, un discrédit sur cette partie de la circulation qui se trouvait entre les mains du public.

1473. Cela ayant eu lieu sous la réglementation de l'acte de 1844, cet acte ne doit-il pas, en toutes circonstances, assurer la convertibilité du papier? — Je crois qu'il doit assurer la convertibilité du papier dans toutes les circonstances, parce que ses dispositions doivent, lorsqu'il y a lieu, amener un discrédit certain de la circulation.

1474. Voulez-vous expliquer comment ce discrédit est certain? — Parce que, en conséquence des dispositions de l'acte de 1844, la réserve de la Banque subit nécessairement une grande diminution.

1475. Vous avez dit que la circulation de la Banque n'avait jamais été aussi considérable qu'à cette époque? — Ce que j'ai dit, c'est que le montant du papier qui se trouvait aux mains du public était plus considérable que de coutume, et que le stock des espèces métalliques ne s'est maintenu que par le discrédit jeté sur ce papier. Vous me demandez la cause du discrédit des bank-notes? La cause en est dans l'effet produit sur l'esprit du public, lorsqu'il apprend qu'il y a diminution de la réserve de la Banque; chaque fois que le public apprend que la réserve de la Banque est considérablement réduite, sa confiance s'en va, et il ne croit plus autant à l'efficacité du papier qu'il a entre les mains. L'acte de 1844 contient des dispositions précises pour assurer cette opération.

1476. Regardez-vous l'opération comme certaine dans tous les cas? — Oui.

1477. Vous ne prévoyez aucun cas dans lequel le papier de la circulation pourrait tomber en discrédit sans que la quantité des espèces métalliques de la Banque fût pour rien dans ce résultat? — Cela est possible; mais la question qui m'avait été faite portait sur le discrédit du papier aux époques d'écoulement des espèces métalliques de la Banque. Supposant une quantité donnée d'espèces métalliques, elle est représentée par des billets dont partie se trouve entre les mains du public et partie dans les caisses de la Banque. Maintenant la question suppose un écoulement d'espèces métalliques qui se produirait,

les billets possédés par le public ne subissant d'ailleurs aucune diminution; à quelque degré d'épuisement que soient soumises les espèces métalliques, le papier qui reste aux mains de la Banque doit être réduit dans une proportion équivalente. Cette diminution du papier de la Banque influera sur la confiance publique, et par suite de cette influence rendra les billets qui se trouveront aux mains du public non pas moins nombreux, mais moins efficaces dans leur action.

1478. Vous avez dit qu'au mois d'octobre 1847, le papier de la circulation était tombé en discrédit; prétendriez-vous que le discrédit de la circulation ne puisse être produit autrement que par une diminution des espèces métalliques de la Banque? — Non ; je ne prétends pas établir cela. Le discrédit peut être produit par d'autres motifs.

1479. Alors, bien que vous pensiez qu'étant donnée la situation des émissions à cette époque, la convertibilité du papier aurait été compromise sans le discrédit de la circulation , il ne doit pas s'en suivre qu'il n'y a pas d'occasion où la convertibilité du papier ne puisse être compromise par les dispositions restrictives de l'acte de 1844? — Je ne vois pas à quoi tend ce raisonnement, et je ne puis que reproduire ma dernière réponse : en conséquence des dispositions de l'acte de 1844, chaque fois que les espèces métalliques diminuent, l'ensemble des billets émis doit diminuer dans une égale proportion, et cette réduction de l'ensemble des billets peut être opérée par la Banque exclusivement sur ceux qu'elle possède en réserve, afin de ne diminuer en rien ceux qui sont entre les mains du public; les choses se passant de cette manière, et cela s'est vu de janvier à avril 1847, il se produira une sérieuse diminution dans la réserve de la Banque, diminution qui elle-même affaiblira la confiance publique, et discréditera, sans pourtant les diminuer comme nombre, les banknotes qui se trouveront entre les mains du public.

1480. Pensez-vous que l'intervention du gouvernement de Sa Majesté était bien nécessaire au mois d'octobre 1847? — Je pense que l'intervention du gouvernement était nécessaire à cette époque.

1481. Que serait-il arrivé, selon vous, sans cette intervention? — La panique qui s'est emparée du public nous aurait menés jusqu'à une regrettable confusion.

1482. S'il en est ainsi, le comité ne peut-il inférer de là que l'acte de 1844 ne devrait pas continuer à être appliqué dans toute son éten-

due, ou du moins que son application devrait être plus facilement soumise à cette suspension qui, ainsi que vous avez eu occasion de le dire, a produit déjà de si bons résultats? — Si j'admets cela, je ne vois pas quelle juste conclusion vous puissiez en tirer.

1483. L'intervention du gouvernement de Sa Majesté n'équivaut-elle pas à une dérogation pratique au principe de l'acte de 1844? — A une dérogation aux dispositions positives de l'acte de 1844, mais non à une dérogation au principe lui-même de cet acte. Il est évident pour moi que les dispositions de l'acte de 1844 peuvent être appliquées avec succès dans toutes les circonstances nées de causes régulières et définies; mais il est possible que sous l'influence d'une panique il se présente telles circonstances vis-à-vis desquelles l'emploi de quelque réglementation que se soit demeurera inefficace, telles circonstances qu'il est impossible de prévoir et de conjurer d'avance par telles dispositions que ce soit, et qu'il faut, en conséquence, traiter selon le caractère particulier des événements qui les ont produites.

1484. Et sous la responsabilité de ceux qui interviennent? — Sous la responsabilité du gouvernement.

1485. Vous avez dit qu'une intervention de cette nature pouvait être nécessaire dans les circonstances produites par une panique; ces circonstances ne se produisent-t-elles pas le plus souvent à la suite de demandes intérieures d'argent? — Je suis porté à considérer les demandes intérieures d'argent comme un effet plutôt que comme une cause de panique.

1486. Pouvez-vous donc, en même temps, regarder l'acte de 1844 comme renfermant les éléments de toute sécurité et justifier l'action du gouvernement qui sanctionne et recommande une dérogation à cet acte? — Indubitablement. Il y a quelques actes du Parlement dont, à certaines époques particulières, la législation a sanctionné la violation sous la responsabilité des gouvernements alors existants, ce qui n'empêche pas que ces actes figurent encore aujourd'hui parmi les lois du pays.

1487. La question n'est pas de savoir si le gouvernement a bien ou mal agi en intervenant; mais nous demandons si l'on peut justifier en même temps et l'intervention du gouvernement qui constitue une dérogation à l'acte de 1844, et l'acte de 1844 qui est en désaccord avec cette intervention? — Je crois cela possible, et il y a de nombreux précédents à ce sujet dans l'histoire de notre pays. Nous ne réclamons pas contre les suspensions occasionnelles de l'acte d'*habeas corpus*, et

pourtant nous regardons cet acte, nous le vénérons comme la sauvegarde de nos libertés.

1488. Pensez-vous que l'acte de 1844 reste intact et que l'on puisse encore y avoir quelque confiance, lorsqu'il y a été dérogé pendant un certain temps? — Je crois que le principe de l'acte de 1844 reste parfaitement intact; il a pour but de régulariser et de contrôler tout changement dans la situation du montant des espèces métalliques, pourvu que ce changement vienne de causes définies, et puisse être contrôlé par les moyens qui sont à sa disposition. Mais il peut se produire tels changements dans l'état de circulation, changements dûs à des causes accidentelles comme les paniques, et échappant en conséquence à tout contrôle, que l'acte ne peut régulariser et qui par suite doivent être soumis à quelque mesure extraordinaire s'ils menacent de prendre une importance trop considérable.

1489. Lors de l'enquête de juillet 1840, vous avez dit que, lorsqu'il se produit une demande d'argent pour l'intérieur, rien ne peut l'arrêter; cela vient-il à l'appui de l'argument qui pourrait être déduit de votre dernière réponse? — Je ne vois pas clairement où tend cette question; mais ce qui n'est pas douteux, c'est que l'acte de 1844 a pour but spécial d'assurer la convertibilité des bank-notes en conservant au stock des espèces métalliques une importance convenable. Néanmoins il est très-possible que, par suite d'une diminution de la confiance publique, les demandes pour l'échange des billets contre de l'or soient tellement considérables qu'il ne puisse y être donné satisfaction. L'acte, par exemple, en permettant l'émission de billets qui ne sont représentés par aucune valeur métallique, et en déclarant, en même temps, que ces billets peuvent être échangés contre de l'or, laisse évidemment le papier de la circulation du pays exposé aux suites d'une panique qui serait, comme je viens de le dire, l'occasion de demandes si considérables de conversion, que la Banque ne pourrait y suffire. Bien que cependant, l'acte n'assure pas dans ce sens la convertibilité du papier, je crois qu'il peut très-bien être défendu sous ce rapport, et que l'accomplissement même des faits auxquels je viens de faire allusion ne lui ôterait rien de sa valeur.

1490. Sur quel principe pensez-vous que soit basée la fixation à £14,000,000 du montant des billets émis en surplus? — Selon moi, les auteurs de l'acte ont pu constater, par l'examen des rapports sur l'état de la circulation aux époques antérieures, que le chiffre le plus faible auquel elle eût été réduite permettait de laisser ces

£ 14,000,000 de billets entre les mains du public, et aussi une quantité proportionnelle comme réserve dans les caisse de la Banque. Supposons, par exemple, que la circulation ne soit jamais descendue au-dessous de £ 17,000,000, et qu'elle ne doive jamais descendre au-dessous de ce chiffre, nous arriverons à cette conclusion que, même dans les circonstances défavorables, il pourra y avoir, sans danger, dans la circulation pour £ 14,000,000 de billets sans contre-valeur métallique, et trois ou quatre millions dans la réserve de la Banque.

1491. De sorte que, si par suite d'une de ces circonstances extraordinaires dont vous admettez la possibilité, une demande d'argent tombait sur la Banque et réduisait ses espèces métalliques à un million ou à cinq cent mille livres, la Banque serait obligée, en vertu de l'acte, à ramener la circulation de son papier à quatorze millions et demi?—Sans doute; mais lorsque vous vous appuyez sur des suppositions, laissant les faits de côté, vous devriez, au moins, faire en sorte que ces suppositions soient raisonnablement admissibles. L'acte est basé sur l'opinion que la supposition que vous venez d'introduire n'est pas admissible, sur ce que longtemps avant la réduction des bank-notes au chiffre supposé, il se produirait dans les changes étrangers tel mouvement qui nous ramènerait des espèces métalliques, et enfin sur ce que l'or de la Banque ne pourrait descendre au faible chiffre qu'il vous a plu d'indiquer.

1492. Ne disiez-vous pas tout à l'heure qu'en 1825, époque à laquelle le montant des espèces métalliques était tombé au-dessous de £ 500,000, le crédit public avait été relevé par une large émission de billets? Si, au contraire, la Banque avait à cette époque adopté un autre système (l'acte de 1844) et limité l'émission de son papier à £ 14,000,000 et un quart, quelle aurait été alors la situation du pays? — Si, à cette époque, nous avions eu l'acte de 1844, tout cela ne serait pas arrivé. Vous demandez si, sous le régime de l'acte de 1844, il aurait pu se produire un état de choses que précisément cet acte aurait eu pour effet de prévenir.

1493. Vous admettez que l'intervention du gouvernement dans l'occasion à laquelle il a été fait allusion était justifiable. Supposons, par suite, que la Banque continue à être régie par l'acte de 1844, proposeriez-vous d'établir une disposition donnant à quelqu'un le pouvoir d'intervenir, ou seulement de laisser au gouvernement le soin de s'interposer, sous sa propre responsabilité, dans les circonstances excep-

tionnelles? — Je laisserais au gouvernement le soin d'intervenir sous sa propre responsabilité.

1494. Alors vous n'admettriez pas que le gouvernement intervînt, à moins de circonstances d'une gravité particulière? — Certainement, à moins de circonstances extraordinaires de crise.

1495. Quand nous sommes arrivés à cette période de crise, quand par exemple, le jour approchait pour la Cité de Londres où le gouvernement allait intervenir, est-ce que la confusion, les pertes et la détresse tant des individus que du commerce en général, n'étaient pas déjà extrêmes? Voudriez-vous donc toujours attendre à l'extrémité avant de permettre au gouvernement d'intervenir? — Je pense que ces périodes accidentelles de crise sont absolument inévitables, quel que soit le système adopté pour la réglementation de la circulation ; que, chaque fois qu'il devient subitement nécessaire de tirer des autres contrées un approvisionnement inusité, et spécialement du blé lorsque la récolte a manqué, une crise est nécessaire pour préserver le système monétaire du pays. Quoique gênante, cette crise est salutaire en même temps qu'elle est inévitable; elle empêche de bien plus grandes calamités, qui sans elle se produiraient. C'est un mal créé, non pas par la législation, mais par des causes qu'il est impossible de prévoir, et le pays s'y soumet comme à un moyen regrettable, mais nécessaire, pour prévenir de plus grands embarras.

1496. Pensez-vous qu'une grande cité commerciale puisse être soumise à une gêne plus grande que celle que nous avons subie à Londres en 1847, ou qu'il y ait eu pour le pays des époques auxquelles les pertes aient été si considérables et si considérable l'appauvrissement du capital commercial?—Il y a certainement eu de plus grandes crises, et les embarras auxquels vous faites allusion se sont présentés sous une forme bien plus désastreuse en 1783, 1793 et 1825 ; il me semble que nous sommes toujours portés a nous exagérer le mal présent. Voici en quels termes M. Took parle de ce qui arriva en 1783 : « L'extrême ralentissement de la circulation fut accompagné d'une grande élévation du taux de l'intérêt ; les consolidés tombèrent de soixante-huit à quarante-quatre, et l'on refusa de prendre au pair des valeurs qui, antérieurement, faisaient huit pour cent de prime. Chacun, dit Chalmers, peut se rappeler qu'il était impossible d'emprunter de l'argent sur quelque garantie et contre quelque intérêt que ce fût. » Et ensuite, en 1793 : « Plusieurs maisons des mieux établies tombèrent. Quelques-unes d'une solidité reconnue, et possédant des fonds qui

auraient suffi, en 1847, à payer jusqu'au dernier shelling de leurs dettes, furent obligées de suspendre leurs paiements. Quelques banquiers qui, s'étant remis de la première panique, avaient recommence à faire régulièrement leurs paiements, se trouvèrent dans l'obligation de les suspendre une seconde fois. Certaines personnes que l'aide temporaire d'une somme peu importante aurait mis à même de surmonter les difficultés, ne purent rien trouver à emprunter, et ceux qui avaient de l'argent le gardaient sans emploi et serré dans leurs coffres, ne voyant pour lors aucun placement sûr à faire. » L'historique de la crise de 1793, donné par Macpherson dans les *Annales du commerce*, contient des renseignements identiques, et il y a, selon moi, une très-grande exagération à vouloir comparer à cet état de choses la situation de 1847. Relativement à 1825, la situation a été décrite par lord Ashburton et fait partie du discours de sir Robert Peel; elle était aussi incomparablement plus triste qu'en 1847.

1497. N'est-il pas vrai que quelques personnes en 1847 gardèrent, serrées dans leurs caisses, de grandes quantités de billets et d'or? — Cela est toujours plus ou moins vrai aux époques de discrédit. Je pense pourtant que ce n'est que trop fréquent.

1498. Supposons, ce qui est arrivé déjà aux époques antérieures, qu'en 1847 le discrédit fut venu ajouter à la crise, en entravant la circulation, est-ce que cela ne nous eût pas créé encore de plus énormes embarras? — Certainement.

1499. Vous avez dit que vous approuviez complétement la lettre des ministres de Sa Majesté, et que si cette lettre n'avait pas été écrite il y aurait eu une très-grande confusion dans le pays?—C'est mon opinion.

1500. Pensez-vous donc que le pouvoir de prévenir ou de créer cette confusion doive être laissé à l'arbitraire de deux individus n'occupant dans le gouvernement aucune situation officielle; car si le gouverneur et le sous-gouverneur de la Banque d'Angleterre avaient dit : « Nous avons votre lettre, mais nous la laisserons sur notre bureau et nous ne suivrons pas les instructions qu'elle contient, » quels moyens le gouvernement avait-il de forcer la Banque à obéir? — La lettre n'ordonnait rien à la Banque relativement à la circulation ; le montant des billets ne s'accroissait pas; la Banque recevait un pouvoir d'émission illimité, mais elle n'en usait pas.

1501. Alors, pourquoi cette lettre du gouvernement? — Son but était de calmer la panique qui venait de se manifester, et elle se proposait

d'atteindre ce but en mettant à la disposition de la Banque d'Angleterre une grande quantité de papier de circulation. Il est très-vrai que la Banque d'Angleterre aurait pu dire : « Je ne veux pas émettre plus de papier qu'à l'ordinaire ; » mais elle peut le dire en tout temps. Elle aurait pu dire aussi : « Nous avons à notre disposition six ou sept ou vingt millions de bank-notes ; mais nous n'en émettrons pas pour une obole. »

1502. Supposons que vous ayiez eu pour gouverneur de la Banque d'Angleterre un homme très-scrupuleux qui eût dit : « Il n'y a sur la terre aucun pouvoir qui puisse me forcer à violer la loi ; je ne vous obéirai pas : » quelle eut été, dès-lors, la situation du pays ? — La seule autorisation d'émettre aurait probablement suffi, sans accroissement réel d'émission ; mais d'ailleurs, que la Banque eût refusé d'obéir, cela est trop improbable pour mériter une sérieuse attention.

1503. Outre la ruine d'un grand nombre de commerçants et d'industriels, la panique de 1847 n'a-t-elle pas eu également pour résultat d'affecter sérieusement l'intérêt foncier dans notre pays ? — Je ne puis juger de la situation de l'intérêt foncier que par ma propre expérience ; mes rentes m'ont été toujours très-régulièrement payées.

1504. Aviez-vous alors quelque argent prêté sur hypothèque ? — Oui.

1505. Qu'est-il arrivé ? L'intérêt sur hypothèque s'est-il élevé ? — Les emprunteurs aimaient mieux purger l'hypothèque que de consentir à une augmentation de l'intérêt.

1506. Au fait, y eut-il beaucoup de personnes qui, possédant des hypothèques, mirent les emprunteurs dans l'alternative, ou de subir l'élévation de l'intérêt, ou d'avoir à rembourser la somme hypothéquée ? — Cela, je l'ignore ; mais il est certain que pendant l'année 1847, le taux de l'intérêt subit une hausse générale. Cette hausse néanmoins, n'était que provisoire ainsi que le prouve le taux actuel, qui vous le savez, est très-minime. Cette hausse dans le taux de l'intérêt est, ou pour parler plus clairement, était l'inévitable conséquence de la grande diminution de ceux des capitaux du pays qui pussent être affectés à des entreprises commerciales, diminution qu'il était impossible de prévoir à moins de connaître d'avance les résultats de la récolte.

1507. Mais est-ce que dans la plupart des cas, les emprunteurs d'argent sur hypothèque n'étaient pas mis en demeure, ou de subir l'élévation de l'intérêt, ou d'avoir à rembourser la somme prêtée ? — J'ai

peu de renseignements sur ce point, et ne puis dire que cela ne s'est pas fait dans la plupart des cas.

1508. Savez-vous, au moins, dans quelle limite le système que je viens d'indiquer a été adopté? — Pas le moins du monde.

1509. Vous savez quelle était, en cette occasion, la manière d'agir des banquiers de province en ce qui concerne les avances dépassant le crédit ouvert; quel intérêt prenaient-ils pour ces avances, au mois d'octobre, après l'envoi de la lettre du gouvernement? — Je ne pense pas que l'on puisse répondre à cette question d'une manière précise ; l'intérêt demandé variait selon les circonstances.

1510. La plupart des banquiers n'ont-ils pas élevé le taux de leur intérêt au minimum du taux de la Banque d'Angleterre ?— Il est probable que les banquiers, ont adopté, pour le plus grand nombre, le même taux que la Banque d'Angleterre.

1511. Ma question concerne les banquiers de Londres. Est ce que, voyant venir la panique, vous ne vous êtes pas décidés à demander à vos clients de prendre avec vous des arrangements?— Je ne puis dire que nous avons essayé de prendre des arrangements ; nous avons avancé notre argent pour de moins longues périodes de temps, et nous n'avons accepté de garanties qu'avec la plus grande circonspection.

1512. Vous avez aussi élevé le taux de l'intérêt? — Oui, le taux de l'intérêt a été élevé.

La séance est levée.

Le Comité est invité à se réunir le lendemain à deux heures.

SÉANCE DU 29 FÉVRIER 1848.

Le lord Président occupe le fauteuil.

1513. Avez-vous quelque observation à présenter au Comité sur la séance d'hier ? — Oui, j'ai réfléchi à ce qui s'est passé hier, et il me semble que le système d'interrogations adopté est parfois irrégulier et décousu. Je crois qu'il serait utile au but de cette enquête que je résumasse en quelques mots les idées que j'ai eu l'honneur de soumettre hier au Comité.

1514. Nous vous entendrons volontiers. — 1° Les événements de 1847 seraient arrivés même sans l'acte de 1844, et cet acte n'a fait que régulariser la situation par des mesures qu'autrement une saine logique eut dictées. L'acte n'a ni créé ni aggravé la crise, mais il a préservé le pays des maux qu'auraient entraînés l'épuisement des espèces métalliques et la suspension des paiements en espèces ; il a fait cela en arrêtant la Banque dans la voie dangereuse qu'elle suivait au mois d'avril.

2° La crise est nécessaire comme moyen de corriger les changes à notre avantage. Le degré auquel elle doit arriver à cet effet n'est pas un mal ; c'est un mérite pour un système de réglementation de la circulation. La crise d'avril n'a pas été complètement suffisante pour nous rendre les changes favorables ; tout adoucissement à cette crise aurait été regrettable et aurait été, pour l'avenir, une cause de bien plus grands embarras. Tout système qui prétend pourvoir à la convertibilité du papier ne doit pas s'opposer aux crises.

3° Toutes dispositions prises par la loi dans le but d'alléger la crise dans sa dernière période auront probablement pour effet de l'accroître. Les correctifs naturels sont de telle sorte que l'on ne se décidera à y recourir que par crainte d'une crise plus dangereuse encore. Si la loi prend des mesures pour calmer une crise à sa dernière période, les

intéressés spéculeront là-dessus et concevront l'espoir d'éviter, en tenant ferme, l'inconvénient de recourir aux correctifs, et de bénéficier en dernier lieu du retrait des mesures dont il s'agit.

4° Le bill de 1844 peut avec succès, être appliqué à toutes circonstances susceptibles d'être rapportées à un principe. C'est seulement dans les cas d'extrême panique qu'une intervention spéciale est nécessaire et ces cas n'étant soumis à aucune règle définie, on ne peut prendre contre eux de mesures préventives, et le caractère particulier de chacun de ces cas ne peut être prévu. En 1793 par exemple une émission de bons du Trésor a permis de faire face aux difficultés ; en 1847, une semblable émission eut été inutile.

5° La crise et le taux élevé de l'intérêt produits par le manque de capitaux ne peuvent être arrêtés par une émission extraordinaire de billets. Une tentative dans ce sens n'aboutirait qu'à rendre inutiles les moyens naturels existants pour calmer la crise.

6° Mais, demande-t-on, est-ce qu'une crise produite par une panique, ne peut pas être calmée au moyen d'une émission extraordinaire de billets? L'acte de 1844 est fondé sur ce que les métaux représentent le type parfait de la circulation, et que l'on ne se sert du papier-monnaie que parce qu'il est d'un emploi économique et commode. Le numéraire s'accroîtra par l'effet qu'aura la crise de nous rendre les changes favorables, et par suite, d'attirer l'or dans notre pays; des bank-notes seront émises contre cet or, et ainsi se trouvera également accrue la circulation du papier-monnaie. Mais si l'on se propose d'émettre du papier avant que nous ne possédions l'or dont j'ai parlé, il est nécessaire d'abord de se bien assurer que les changes sont stables, et qu'une émission extraordinaire de papier-monnaie n'amènera pas quelques nouveaux dérangements. Comment peut-on obtenir cette assurance? Déjà, la connaissance que l'on a que les premiers symptômes d'une panique seront enrayés par une émission extraordinaire de papier empêchera de recourir aux correctifs naturels. Mais comment peut-on distinguer la crise causée par une panique de celle que produisent des causes définies? En fait, elles se ressemblent toujours plus ou moins, et dans le trouble du premier moment, la crise issue de causes définies peut être comparée à une panique. La crise produite par une panique change de caractères selon les circonstances, et, selon les circonstances, demande des remèdes différents; l'émission de bons du Trésor qui a calmé la panique en 1793 n'aurait pas atteint ce but en 1847. Le remède, pour être efficace, doit selon toute probabilité, être appliqué

brutalement, si je puis m'exprimer ainsi, et non pas graduellement; il est nécessaire aussi que le pouvoir d'émission soit illimité. Il n'y a aucune mesure préventive à prendre contre la panique. Supposez que tous les citoyens qui ont des dépôts à la Banque viennent, sous le coup d'une panique, réclamer en même temps ces dépôts; une émission de billets, si large qu'elle puisse être, pourra-t-elle satisfaire à toutes ces demandes? Supposez qu'aujourd'hui la circulation soit affectée par un discrédit semblable à celui de 1825, ou supposez encore qu'après une émission extraordinaire de billets pour calmer la panique, cette panique se retourne contre les billets eux-mêmes en en provoquant la conversion; à quoi auront servi vos mesures? L'émission réelle de £14,000,000 de bank-notes qui, sans être représentées par des espèces métalliques, sont pourtant susceptibles d'être converties, est la répudiation positive de tout principe tendant à prévoir les paniques et à prendre contre elles des mesures préventives. Cela, comme au reste les autres dispositions de l'acte de 1844, est sainement et prudemment conçu pour toutes circonstances pouvant être ramenées à un principe quelconque; mais il est incontestable néanmoins, que ces dispositions peuvent être rendues inefficaces par la force d'une panique violente et dont les causes ne sont pas définies. D'une part, une disposition ayant pour but d'arrêter les effets d'une panique de cette nature devra nécessairement être accompagnée, sous certains rapports, d'un pouvoir discrétionnaire; mais c'est précisément l'abus répété d'un pouvoir discrétionnaire, en ce qui concerne la direction de la circulation qui a donné lieu à l'application de l'acte de 1844. Sans être parfaits, les meilleurs correctifs d'une panique sont contenus dans les dispositions de l'acte de 1844, qui restreint la circulation du papier aussitôt que les espèces métalliques commencent à diminuer, et, par suite, maintient ces espèces à un chiffre suffisant en tout temps, pour protéger contre tout danger d'une nature définie la convertibilité du papier. L'acte de 1844 permet ainsi au pays de faire face aux difficultés qui accompagnent une panique, en mettant à sa disposition le chiffre considérable des espèces métalliques en dépôt, et par suite, calme la panique; il permet également d'arriver à ce but, en mettant une très-grande quantité de billets à la disposition de la Banque.

1515. Vous avez dit hier que, quelque regrettable que fût la lettre adressée par le gouvernement à la Banque, le 25 octobre, elle était pourtant une nécessité du moment, et que, si elle n'avait pas été écrite, nous aurions eu à subir des calamités de la nature la plus déplorable. Quelles sont les calamités que vous auriez pu craindre en cette cir-

constance? — Ce sont les différentes formes de trouble et de confusion qui se produisent ordinairement lorsque l'esprit public est sous le coup d'une extrême panique.

1516. Une demande d'or sans limites? — Non. Je pense que c'est précisement le seul danger contre lequel l'acte de 1844 nous offre une complète protection, parce que, tant que le public sait qu'il y a pour huit millions de numéraire, dans les caisses du département de l'émission, il est très-peu probable qu'il se livre à des demandes d'or quelque peu considérables.

1517. A quelles périodes pensez-vous que ces dangers se produisent? — Il est très-difficile de désigner d'une manière précise les périodes, parce que le mal s'accroît graduellement. Suivant que la panique s'empare plus ou moins de l'esprit public, le mal est aussi plus ou moins grand.

1518. A quelle période pensez-vous que ces dangers étaient assez imminents pour motiver la lettre du gouvernement? — Autant que je puis en juger, je dirai que c'était justement à l'époque où elle a été publiée.

1519. Avant la lettre, y a-t-il eu quelque danger de la nature de ceux qui, selon vous, nous auraient menacés, mais à un degré bien plus redoutable, si la lettre n'avait pas été écrite? — Il est certain qu'avant la lettre, il y avait d'énormes embarras, et les symptômes précurseurs d'une confusion générale, qui selon moi ont motivé la lettre, commençaient à se manifester.

1520. Est-ce que ces calamités qui allaient arriver n'auraient pu être prévenues si la lettre avait été envoyée plus tôt? — Je pense que si la lettre avait été envoyée plus tôt, cela n'eût servi qu'à arrêter dans leur progrès quelques-uns de nos embarras, et ce résultat eût été obtenu au risque, je puis même dire avec la certitude, de créer pour plus tard des embarras bien plus grands.

1521. Vous avez dit que vous considériez comme une sage mesure que la lettre n'eût pas été envoyée au mois d'avril? — Indubitablement. Je pense que c'eût été une fatale mesure que de l'envoyer alors.

1522. Avez-vous su que beaucoup de personnes regardaient comme très-désirable l'envoi de la lettre à cette époque? — Aux époques de crise, beaucoup de personnes appellent de tous leurs vœux des mesures de répression immédiates, sans réfléchir aux dernières conséquences.

1523. Avez-vous su également que plusieurs personnes connues

dans la Cité de Londres par leur caractère aussi honorable qu'autorisé avaient prié le gouverneur de la Banque de solliciter du gouvernement l'envoi de la lettre en avril? — Oui, j'ai entendu dire cela.

1524. Avez-vous su que le gouvernenr de la Banque s'était demandé s'il n'aurait pas été sage de retenir la lettre, lorsqu'elle lui fut adressée au mois d'octobre? — Je ne puis répondre à cette question, je n'ai rien appris de semblable.

1525. Vous avez dit hier que la crise d'avril avait eu pour cause principale la conduite de la Banque, de janvier à avril? — La panique temporaire d'avril a été amenée par la mauvaise direction de la Banque; au moins, telle est mon opinion.

1526. En quoi consistait cette mauvaise direction? — En un accroissement continuel d'avances sur valeurs en face d'une diminution croissante des espèces métalliques, mesures qui la conduisaient inévitablement à l'épuisement de sa réserve commerciale.

1527. Et cela aussi dans un moment où les changes nous étaient défavorables? — Oui, pendant une période d'exportation de nos métaux précieux.

1528. Vous pensez qu'à cette époque la Banque a manqué de prudence dans la conduite de ses propres affaires? — Exactement.

1529. A-t-elle été également imprudente après avril, ou quelque peu de temps avant octobre? — Pas le moins du monde.

1530. La Banque n'aurait-elle pu, sans la lettre du gouvernement, en venir d'elle-même à la détermination d'élever son escompte à huit pour cent?—Non; parce que l'élévation de l'escompte à huit pour cent ne constituait pas à elle seule toute l'efficacité de la mesure; en cela, le plus important était la déclaration faite au public, qu'à ce taux, il trouverait à la Banque une quantité illimitée de billets. La Banque ne pouvait faire une pareille déclaration, sans la sanction du Gouvernement.

1531. En fait, l'émission à ce taux a été très-peu considérable? — Cela est vrai.

1532. Le même effet ne se serait-il pas produit si la Banque s'était décidée, sans lettre du gouvernement, à ne faire d'émission qu'au taux de huit pour cent? — Le public aurait su que la Banque n'avait pas le droit de mettre une semblable mesure à exécution, et l'effet dont vous parlez a eu pour cause précisément cette connaissance qu'avait le public, que la Banque d'Angleterre pouvait, en vertu du

droit qui lui en avait été octroyé, émettre telle quantité de billets qui lui serait demandée. Sans l'autorité du gouvernement, la Banque n'aurait pu ramener ce degré de confiance dans l'esprit public.

1533. Avant la période de 1847, ne disait-on pas que l'acte de 1844 n'avait aucune raison d'être? — C'était l'opinion commune; mais il était parfaitement concevable que jusqu'à ce qu'il se produisît une demande d'espèces métalliques, l'acte ne pouvait être appliqué utilement.

1534. Et lorsqu'il commença à faire ses preuves, c'est-à-dire en octobre, on fut obligé de le suspendre? — Il devint nécessaire de suspendre provisoirement une de ses dispositions, mais ce ne fut pas par suite d'un incident qui eut quelque rapport avec le principe sur lequel il repose. L'acte répond parfaitement au but que ses auteurs se sont proposé d'atteindre; ce qui le prouve, c'est ce fait que, à aucune autre époque antérieure d'écoulement sérieux de métaux, la convertibilité des bank-notes n'a été si efficacement protégée, et cela est incontestable, qu'en 1847.

1535. Mais, sous d'autres rapports, le danger auquel se trouvait exposée la Banque était si grand, qu'une panique générale s'empara de l'esprit public? — Vous confondez les affaires de la Banque avec les opérations du département de l'émission. Le danger pour la Banque était dans la situation de ses affaires commerciales, et l'acte de 1844 ne concerne que le département de l'émission.

1536. Mais cette manière de conduire la Banque était-elle sensée et prudente; n'aurait-il pas mieux valu lui laisser toute sa liberté et le soin d'administrer les deux départements, qui au besoin eussent pu se prêter une aide mutuelle? — Si vous admettez que la Banque ne peut abuser de sa liberté, l'acte de 1844 n'a plus sa raison d'être; mais l'expérience nous a prouvé que l'acte était necessaire, la manière dont la Banque use de sa liberté n'étant pas le moins du monde rassurante.

1537. Vous dites que l'acte atteint parfaitement ce but que vous considérez comme la base essentielle d'une réglementation de cette nature, c'est-à-dire la convertibilité du papier; pensez-vous donc que ce soit là un point auquel tous les autres doivent être sacrifiés? — Assurer la convertibilité du papier, voilà effectivement quel est le but que l'acte se propose d'atteindre et qu'il atteint incontestablement. Je ne crois pas que toutes les autres considérations lui soient sacrifiées, et pense plutôt qu'il a pour effet d'éviter au public de bien grands embarras.

1538. J'admets que la convertibilité du papier est assurée d'une manière certaine, indiscutable; mais s'il est prouvé néanmoins que la Banque peut être amenée, lorsque sa réserve est au plus bas, à suspendre complétement ses paiements, faute d'une somme insignifiante, direz-vous encore que l'objet, ou, comme vous voudrez l'appeler, le principe de la circulation, a été accompli ? La convertibilité du papier aura pu être assurée; mais, ainsi que je viens de le dire, faute de quelques centaines de mille livres, la Banque sera absolument obligée de suspendre ses paiements, tandis que, d'autre part, ses caisses renfermeront huit millions d'espèces métalliques. Croyez-vous que cela ait d'autre but que celui d'établir une théorie inutile, et que, dans le fait, le public en retire quelque avantage pratique ? L'industrie et le commerce sont livrés aux plus grands embarras, et la Banque, avec toutes ces précautions, est laissée dans l'impossibilité, non pas de convertir son papier, mais de rendre les dépôts qui lui ont été confiés, ou de satisfaire à toute autre demande qui peut lui être adressée? — Votre question repose sur la confusion qui s'élève toujours lorsque vous ne faites aucune distinction entre les opérations des deux départements de la Banque. Je ne pense pas que ce soit une inutile théorie que celle qui assure amplement et efficacement la convertibilité du papier, qui assure en tout temps et aux époques de gêne le maintien d'un stock d'espèces métalliques suffisant pour mettre la convertibilité des bank-notes au-dessus de tout événement raisonnable, et prévient toute alarme publique à cet égard. Ce résultat, je pense que l'acte de 1844 l'a atteint et qu'il a, par suite, rendu au public un service signalé. Les auteurs de l'acte de 1844 n'ont pas entendu prendre des mesures pour forcer la Banque d'Angleterre à diriger ses affaires particulières avec prudence et modération; si, dans l'exercice du pouvoir discrétionnaire qui leur a été laissé jusqu'ici, les directeurs de la Banque ont, sous quelques rapports, compromis jusqu'à un certain point la situation de leurs opérations d'escompte, la faute en est à eux-mêmes et non à l'acte. Quoi qu'il en soit, il prévient la plupart des embarras qui, à certaines époques, pourraient être occasionnés par une mauvaise direction du département de l'escompte ; car il conserve au département de l'émission une quantité d'espèces métalliques suffisante pour enlever au public toute appréhension relativement à la solidité du système monetaire de la Banque d'Angleterre, quoi qu'il puisse arriver d'ailleurs au département de l'escompte.

1539. Vous admettez que, dans les derniers jours d'octobre, quand la réserve commerciale était au plus bas, la Banque s'est vue sur le

point de ne pouvoir remplir ses engagements, tandis qu'il n'y avait aucun péril pour elle en ce qui concerne la conversion de son papier en espèces ? — Je n'accepte pas votre manière de dire, que la Banque d'Angleterre n'était pas en danger de ne pouvoir opérer la conversion de son papier en espèces. J'ai déjà eu souvent l'occasion de dire que, selon moi, le département de l'émission était complétement différent du département de l'escompte et n'avait pas le moindre rapport avec ce dernier. Le département de l'émission est toujours prêt à donner de l'or en retour de son papier ; mais je dois également expliquer ce que vous paraissez croire que j'ai admis relativement aux autres points de la question : la réserve commerciale de la Banque d'Angleterre a été réduite à un chiffre très-minime, je dirai même regrettable ; mais telle est la position que, par suite de l'importance de ses capitaux et des ressources dont elle dispose, la Banque d'Angleterre occupe vis-à-vis du public, que je suis disposé à croire qu'au lieu de suspendre ses paiements, elle se serait sauvée d'elle-même, tout en risquant seulement de jeter, par un tel effort, un grand trouble dans les affaires. Je ne puis affirmer que les choses se seraient passées ainsi, mais c'est mon impression.

1540. De quelle manière pensez-vous que la Banque eût pu se sauver d'elle-même ? — Elle possédait à cette époque une quantité très-considérable de lettres de change à courts termes ; elle aurait pu refuser toute avance sur ces valeurs et les laisser arriver à échéance. Par ce moyen, elle accumulait dans ses caisses une grande quantité de numéraire. Elle avait en outre, un chiffre très important d'effets publics, qu'elle pouvait réaliser sans beaucoup de perte. L'effet que cela eût produit, je l'ignore ; mais je crois que toute personne familiarisée avec les affaires de banque et connaissant leur rapport avec le marché de l'argent pensera, comme moi, que les moyens qu'avait la Banque de se sauver d'elle-même, à la dernière extrémité, quoique au détriment du public, étaient très-grands.

1541. Vous avez été en relations avec M. Gurney, le courtier de changes ? — Oui.

1542. Il fait d'importantes affaires ? — Très-importantes.

1543. Son opinion, je crois, est d'un grand poids en ce qui concerne la situation du marché de l'argent ? — Oui, j'ai une grande confiance dans l'exactitude des faits dont il parle ; mais je n'en dirai pas autant des conclusions qu'il tire de ces faits.

1544. Si M. Gurney a posé en fait que, lorsqu'il alla chercher à l

Banque £ 200,000 un samedi, et £ 200,000 encore le lundi suivant, il fit connaître au gouverneur que, à moins de s'arrêter dans cette voie, la moitié des banquiers de Lombard street allait être obligée de suspendre ses paiements; si, dis-je, M. Gurney a établi ces faits, lui qui était en relations avec tous ces banquiers et qui connaissait l'importance des demandes qui leur étaient adressées; s'il a établi plus tard qu'avec des garanties, quelque sûres qu'elles fussent, il aurait été impossible, à cette époque, de trouver de l'argent, pensez-vous pouvoir encore maintenir cette opinion que la Banque aurait pu se sauver d'elle-même par quelques opérations sur le marché? pouvez-vous, dis-je, maintenir cette opinion, sans faire suspecter en même temps l'exactitude des faits établis par M. Gurney? — J'espère que le comité me permettra de répondre à ces questions suivant mon propre jugement, et d'exposer les quelques connaissances que je puis avoir de ce qui s'est passé, sans m'occuper de ce que peut avoir dit ou fait M. Gurney. Je crois, malgré les raisons que l'on m'oppose, que la Banque d'Angleterre, qui possédait à cette époque un chiffre considérable de lettresde change, aurait pu attendre l'échéance de ces valeurs sans en avancer le montant au public, et par ce moyen raffermir sa position. Quel effet cela aurait-il produit sur le public? c'est une autre question.

1545. Mais n'est-ce pas précisément là la question la plus digne d'attention? — Non, si vous considérez quel est le but auquel tend actuellement cet interrogatoire; car il s'agit simplement de prouver la justesse de mon opinion, à savoir que la Banque pouvait se sauver d'elle-même aux dépens du public.

1546. L'acte de 1844 (qu'il soit en lui-même bon ou mauvais), n'a-t-il pas eu pour effet d'entraver la liberté d'action de la Banque d'Angleterre et d'abaisser en octobre sa réserve à un chiffre compromettant, tandis qu'à la même époque elle possédait dans ses caisses, pour protéger la convertibilité de son papier, plus de huit millions sterling? Dans le fait, donc, l'acte n'a-t-il pas eu pour effet de créer une limite artificielle aux opérations de la Banque, et d'ajouter ainsi à l'intensité de la crise? — Je dois avouer qu'il m'est complétement impossible d'aborder les questions de cette nature, tant que vous n'aurez pas reconnu la différence absolue qui existe entre la direction de la circulation et la direction des opérations commerciales de la Banque. L'acte de 1844 a entrepris d'émettre pour £ 14,000,000 de billets, sans avoir égard au stock métallique, et, en outre, de donner au public la fa-

culté de se procurer encore une plus grande quantité de papier, en apportant des espèces métalliques au département de l'émission. En dehors de cela, la Banque d'Angleterre est libre, comme toutes les autres entreprises, de diriger ses propres affaires comme elle l'entend, et de faire tel usage qu'il lui plaît du papier qui tombe en sa possession. Dès lors, je crois qu'il n'est pas juste de dire que l'acte a entravé la liberté d'action de la Banque ou imposé une limite artificielle au montant de la circulation.

1547. Ce que nous recherchons ici, c'est la sagesse et l'opportunité de l'acte de 1844. Il ne s'agit aucunement de savoir si la Banque se trouvait dans la nécessité de s'imposer les restrictions auxquelles il a été fait allusion, ou de rechercher quels motifs avait le gouvernement de la délivrer de ces restrictions ; mais nous voudrions connaître exactement dans quelle situation elle se trouvait sous le régime restrictif de l'acte de 1844. Cette situation ne consistait-elle pas en ce que, sous le régime de l'acte de 1844, la Banque voyait sa liberté d'action bien plus entravée que si elle eût été dirigée d'après les anciens errements qui lui laissaient toute liberté, pourvu qu'elle eût soin de ne prendre d'engagements que proportionnellement au montant de son encaisse? — Sous l'ancienne législation, la Banque avait un pouvoir illimité d'émission, et elle émettait tant quelle possédait des espèces métalliques suffisantes pour faire honneur à ses émissions. Sous le régime de l'acte de 1844 la Banque dispose de £ 14,000,000 de papier, et en outre d'une quantité de billets de valeur égale à celle des métaux précieux déposés au département de l'émission. Je ne puis réellement m'expliquer d'une manière plus précise. Le résultat pratique de l'acte nous le connaissons; c'est que durant la crise de 1847, il y a eu entre les mains du public une quantité bien plus considérable de billets qu'à toute autre époque de crise antérieure.

1548. Vous avez dit que la crise était nécessaire au commencement de 1847 pour corriger les changes en notre faveur. J'appellerai maintenant votre attention sur ce fait que, pendant la plus grande partie de l'année 1847, à l'exception de l'exportation pour les États-Unis d'Amérique, nous avions importé de l'or de tous les autres pays, et que l'importation a dépassé l'exportation. Ne résulte-t-il pas du rapport présenté au Parlement sur la quantité des espèces métalliques achetées et vendues par la Banque, qu'il a été acheté, en janvier, en nombres ronds £48,000, en février £293,000, en mars £21,000, en avril £85,000, en mai £651,000, en juin £198,000, en juillet £130,000,

en août £156,000, en septembre £158,000, et en octobre £885,000 d'or, et que la seule exportation de quelque conséquence qui ait eu lieu, c'est-à-dire celle pour l'Amérique, a décru très-sensiblement après le mois d'avril. Cet état de choses ne montre-t-il pas que la crise, qui fut si désastreuse pour le commerce, n'était pas aussi nécessaire que vous le supposez pour nous ramener les changes favorables? — Je ne suis pas à même de savoir si les faits exposés dans la première partie de la question sont exacts ou non, mais j'avoue qu'ils ont été énumérés avec une précision et une suite parfaites; tout cela, pourtant, ne peut en rien, selon moi, affaiblir les raisons que j'ai exposées précédemment. Je crois que le mouvement d'écoulement ou d'affluence de l'or est le simple fait par lequel la circulation doit être réglée, et qu'il est inutile de rechercher vers quel point ce mouvement se dirige. Si la circulation était une circulation métallique, l'écoulement qui s'est produit exclusivement vers les États-Unis aurait réduit d'autant le numéraire du pays; en conséquence il me semble qu'il devait réduire au même degré notre papier monnaie, dont l'importance dépend de celle des espèces métalliques. Pourquoi me demande-t-on, vouloir assujettir l'exportation de l'or à une balance? Je n'ai aucune réponse logique ni scientifique à faire à cette question; je puis dire seulement que, comparant la situation de notre circulation avec les circulations étrangères, l'or se trouve être la marchandise qui coûte le moins cher à exporter et qu'aussi longtemps que ce fait sera vrai, il demeurera nécessaire de restreindre la circulation afin de ramener toujours le commerce international à sa légitime et normale situation de commerce par échanges. Nous avons parlé de l'époque où nous avons dû solder les approvisionnements considérables tirés des États-Unis, non pas en retournant d'autres marchandises en échange, mais par une exportation de nos métaux précieux; il faut nécessairement savoir s'imposer, sous ce rapport, certaines limites, car autrement on s'exposerait à ruiner notre système monétaire. Pour arriver à limiter ainsi l'exportation des métaux précieux, une crise est nécessaire et constitue, selon moi, un procédé légitime et certain. Ce qui s'est passé relativement à l'Amérique, au mois d'avril, est un très-remarquable exemple de l'utilité pratique d'une crise et des bons résultats qu'en fin de compte elle produit. A cette époque, lorsque la plus grande partie des gens lancés dans les affaires s'alarmaient relativement à la situation de notre système monétaire, on disait : « Tendue et dangereuse comme l'est notre situation présente, elle va nécessairement être aggravée encore par l'exécution des ordres donnés, pour l'envoi en Amérique d'une quantité d'or

plus considérable encore que celle qui a été déjà expédiée ; une partie de cet or est embarquée déjà sur les paquebots à Liverpool, et le reste a fait l'objet de polices d'assurances. En conséquence, restreignez la circulation, faites descendre les cours aussi bas que vous le pourrez, employez tous les moyens de gêne possible, car si vous laissez partir encore deux ou trois millions d'or, nous voilà livrés encore aux aventures. » Telle était l'opinion à cette époque. Quoi qu'il en soit, l'acte fut appliqué rigoureusement, et qu'arriva-t-il? L'or fut retiré des paquebots et rapporté dans les caves de la Banque d'Angleterre. Les polices d'assurances sur le reste furent annulées, et de cet or il ne sortit plus une obole du pays. La crise eut donc pour effet de retenir une quantité considérable d'or que chacun, à cette époque, regardait comme perdue pour nous. Et quel fut le résultat de tout cela? Que notre circulation conserva une importance proportionnellement plus grande que si la crise n'avait pas eu lieu, et que si, en rejetant ce moyen, on eût laissé l'or sortir de notre pays. Il n'y a pas de fait plus concluant à l'appui du principe sur lequel est basé l'acte de 1844, et qui prouve mieux que la ferme application de cet acte, durant une période de crise, produira toujours les bons effets qui résultent de l'attachement fidèle aux principes, c'est-à-dire, une diminution des embarras et de la gêne.

1549. A quelle époque se produisit l'incident, que vous avez rapporté, du débarquement de l'or? — C'était, je crois, en avril; c'est un fait bien connu et dont il fut beaucoup parlé à cette époque.

1550. Savez-vous que c'est en avril qu'a été faite l'exportation d'or la plus considérable pour les États-Uuis?—Je l'ignore, et ne m'occupe pas des destinations de l'or; je ne m'inquiète que de savoir s'il est exporté.

1551. La Banque savait que l'or était destiné exclusivement aux États-Unis; elle savait que cette exportation devait servir au paiement des approvisionnements que nous tirions de l'Amérique du Nord; elle voyait le mouvement d'exportation s'arrêter après le mois d'avril, et il était évident pour elle, d'autre part, que la fin de l'année devant nous procurer une très-bonne récolte, on ne ne s'adresserait plus à l'Amérique; nous nous demandons, dès-lors, si les directeurs de la Banque, qui n'avaient pas à tenir un compte bien sévère des chiffres, mais qui pouvaient se tenir au courant des événements et se former d'avance une opinion relativement aux demandes qui pouvaient leur être adressées, nous nous demandons si, possédant

£ 8,000,000 dans leurs caves, ils pouvaient ne pas voir avec indifférence se produire cette exportation de numéraire, sachant surtout qu'il n'y avait pas d'autre mode de paiement en cette circonstance, et qu'il fallait que le numéraire sortît pour nous procurer ce que le pays ne pouvait nous donner, c'est-à-dire un supplément d'approvisionnements? — Je crois que ma réponse précédente résout suffisamment cette partie de votre question concernant l'allégation que « la Banque savait *qu'il fallait* que le numéraire sortît. » Je crois avoir démontré que la ferme application du principe rend beaucoup moins exacte l'assertion *qu'il faut* que le numéraire sorte. Il ne sortira qu'autant que vous calmerez la crise. Mais, en réalité, ce que vous m'avez fait l'honneur de me demander remet en discussion la vieille question de savoir si le soin d'assurer la convertibilité des bank-notes peut-être laissé sans danger à la discrétion de chacun. Cela s'est déjà fait en 1825, 1837 et 1839; mais, à ces trois époques, notre système s'est trouvé dans le plus grand danger. Ce danger a été accompagné de circonstances telles que la conscience publique s'est révoltée, et que l'on s'est décidé à ne plus souffrir que notre système monétaire fût exposé plus longtemps à ces périls. L'acte de 1844 a pris sa source dans l'opinion générale que le principe auquel je viens de faire allusion avait été mis trois fois à l'épreuve et qu'il avait trois fois succombé, mais succombé avec certaines particularités si peu honorables, qu'il fût unanimement résolu que l'on ne devait pas s'y soumettre plus longtemps. L'acte de 1844 lui fut donc substitué, et le résultat fut qu'à une époque où toutes les circonstances se réunissaient pour éprouver la solidité de notre système monétaire, ce système resta inébranlable, et que la convertibilité des bank-notes fut amplement assurée. Dans ces circonstances nous n'avons jamais eu moins de huit millions dans nos coffres. Mais la question me paraît tendre à cette remarque que la Banque, possédant pour huit millions d'espèces métalliques, aurait dû faire plus qu'elle n'a fait. Vous remarquerez que c'est précisément la possession de ces huit millions qui a permis à la Banque de donner le grand nombre de facilités que le public a reçues d'elles, parceque les 8,000,000 d'or ainsi maintenus au département de l'émission sont représentés par des bank-notes à la disposition de la Banque. C'est le pouvoir de disposer de ce papier représentant les 8,000,000 d'or qui, en dernière déduction, a permis à la Banque, à cette époque, de faire pour £ 31,000,000 d'avances sur valeurs, la plus grande somme de facilités qui eut été accordée jusqu'ici au monde commercial; ce pouvoir est un des résultats des dispositions protectrices de l'acte de 1844.

1552. Vous avez fait allusion aux circonstances dans lesquelles l'ancien système du pouvoir discrétionnaire exercé par la Banque serait tombé avec certaines particularités peu honorables ; voulez-vous nous dire de quelles époques vous entendez parler, en disant cela? — Je parle des années 1825, 1837 et 1839.

1553. Est-ce qu'à ces époques, la Banque d'Angleterre cessa de pouvoir opérer la conversion en or de son papier? — Il n'y eut pas de suspension de cette nature, mais on se voyait déjà au bord du précipice.

1554. Pensez-vous que, le fait que l'on a surmonté ces difficultés, tout en étant allé jusqu'au bord du précipice, soit plus déshonorant pour le système qui existait alors que pour l'acte de 1844, la nécessité absolue où l'on s'est trouvé de l'abandonner au mois d'octobre, lorsque la lettre du premier lord de la Trésorerie et du chancelier de l'Échiquier a été écrite? — J'avoue que le terme « déshonorant » convient peu en cette matière. Le discrédit qui s'est attaché aux procédés employés dans la dernière occasion vient plus particulièrement (cela est un peu exagéré selon moi) de ce que la Banque d'Angleterre a eu recours à la Banque de France. Mais je ne pense pas que l'acte de 1844 soit discrédité par la lettre que le gouvernement a écrite en octobre dernier. Il me semble que cette lettre a eu pour cause une de ces réunions particulières de circonstances auxquelles est parfois sujet un pays d'une prodigieuse activité, dont les entreprises sont énormes, et dont les opérations s'effectuent sur une échelle gigantesque et par les moyens d'un système de crédit très-étendu. Vous ne pouvez édifier dans ce pays un système de crédit si énorme et si compliqué, sans être soumis parfois à ces réunions de circonstances dont je viens de parler, sans être exposés à voir la panique s'emparer de l'esprit public, panique qui peut être combattue non par des dispositions législatives et systématiques, mais par des mesures extraordinaires et exceptionnelles, selon les exigences du moment. Il n'y a rien là de déshonorant ni qui mérite d'être discrédité ; il n'y a rien là qui ôte de sa force au principe sur lequel l'acte repose, ou qui prouve que ses dispositions ne puissent atteindre leur but.

1555. En comparant ces deux systèmes entre eux, et leur action respective à différentes époques, nous trouvons que l'un, quoique ayant été accompagné de difficultés et de dangers, est néanmoins sorti de ces dangers, mais que l'autre n'a pu être rendu praticable que par une dérogation complète à l'application de ses principes. Ne pensez-

vous pas que cette expérience tend à jeter un certain discrédit sur ces principes auxquels nous avons été obligés de déroger à une époque de crise, et que l'on peut justement ne pas leur accorder toute confiance? — Ces remarques reposent en grande partie sur l'erreur qui résultera toujours de la confusion de la Banque proprement dite avec la direction de la circulation. L'acte de 1844 a pour but d'assurer la convertibilité des bank-notes, sans s'occuper des opérations commerciales de la Banque, et ce but a été complétement atteint. Je pense qu'il doit être regardé comme entièrement distinct de tout ce qui est opération de Banque proprement dite. Si, d'autre part, nous nous arrêtons aux opérations commerciales, nous trouvons que, par l'effet de circonstances particulières comme celles qui se produisirent durant l'automne de l'année dernière, il s'élève soudainement un sentiment de panique si général et si intense que ces opérations sont entravées; le gouvernement intervient alors et autorise une émission de papier qui n'est plus en rapport avec le stock métallique, parce qu'en cela son seul but est d'arrêter la panique par une hardie et subite intervention.

1556. Ma question ne tendait pas à éclaircir le point de la séparation ou de la non-séparation, elle s'appliquait simplement à ce fait que, pendant le mois d'octobre 1847, il a été reconnu absolument nécessaire de déroger au principe de la loi alors existante? — Je n'admets pas qu'il ait été dérogé au principe de la loi.

1557. La lettre du chancelier de l'Échiquier était-elle donc compatible avec la loi? — Elle était en contradiction avec la lettre, mais non avec l'esprit de la loi.

1558. Alors, il n'y aurait rien d'incompatible avec la loi dans les lettres de cette nature auxquelles on a recours de temps en temps, lorsque les circonstances le réclament? — Cela dépend du caractère des circonstances à l'occasion desquelles elles sont écrites.

1559. Supposons que l'acte de 1844 soit encore la loi du pays, et qu'il soit nécessaire d'établir un pouvoir discrétionnaire ayant mission de suspendre l'action de cette loi, à l'occasion de circonstances particulières; comment pensez-vous que devrait être organisé ce pouvoir discrétionnaire, si l'on voulait arriver à rendre les dérogations aussi rares que possible? — Je pense qu'il faut rendre extrêmement difficile tout recours à ce pouvoir, de manière qu'il n'en soit fait usage qu'à la dernière extremité. Je pense qu'il faut laisser au gouvernement le soin de l'exercer sous sa propre responsabilité, ainsi que cela se fait

quand un acte du Parlement est violé. Nous serons bien plus certains qu'il ne risquera pas d'être appliqué à la légère, que s'il était confié à n'importe quelles personnes.

1560. Quelle est cette différence entre les deux périodes d'avril et d'octobre dont vous vous faites un argument pour avancer que la lettre d'octobre n'était pas susceptible d'être appliquée en avril? — En avril, la situation défavorable des changes était à peine modifiée, et la moindre circonstance les eut fait retourner complétement contre nous; mais en octobre, ils se trouvèrent décidément en notre faveur.

1561. Vous pensez que la situation des changes doit indiquer au Gouvernement le moment opportun pour lancer des lettres de cette nature? — Je pense qu'il serait très-imprudent de lancer de telles lettres, si les changes ne nous étaient pas favorables, indubitablement favorables; mais il ne suit pas de là que le moindre fait tendant à prouver que telle est la situation, doive servir de prétexte à des lettres semblables.

1562. Mais si, en même temps que les changes sont en notre faveur, il se produit un certain degré de crise, pensez-vous qu'il faille également une intervention? — Je pense que la mesure serait très-imprudente, à moins d'absolue nécessité et pour remédier à une situation extraordinairement compromise.

1563. A quel degré de crise pensez-vous que la situation commence à échapper à l'action de l'acte de 1844? — Lorsque vous ne pouvez plus donner aux événements une cause ordinaire et définie, lorsque le public n'agit plus d'après un motif raisonnable, mais sous l'influence déplorable de la panique, je pense que la situation échappe à l'influence de l'acte.

1564. Dans l'enquête de juillet 1840, vous avez dit (et cela s'accorde parfaitement avec une opinion que vous avez exprimée tout à l'heure) que, lors d'un réduction extraordinaire des espèces métalliques, la Banque pouvait exercer par elle-même sur le public une action suffisante pour arrêter l'exportation de ces espèces; mais, ajoutiez-vous, la difficulté consiste en ce que, si elle laisse son encaisse descendre trop bas, son action pour arrêter l'exportation doit être soudaine et d'une nature très-ruineuse pour le commerce; un autre danger, c'est que cette action peut provoquer des demandes intérieures, et que, quand ces demandes se produisent, il n'existe aucun moyen de les arrêter. Nous reportant donc à ce témoignage et à votre

observation récente que les circonstances dans lesquelle s'élève une crise échappent à l'action du principe, l'une de vos opinions confirme-t-elle l'autre et tend-elle à démontrer que les circonstances dont il s'agit sont précisément les demandes intérieures? — La remarque tirée d'une de mes réponses antérieures est relative aux demandes d'or pour l'intérieur; mais la discussion que nous avons eue dernièrement concernait ce qui est appelé (inexactement, selon moi,) « demandes de bank-notes pour l'intérieur, » et ce sont deux choses tout à fait différentes.

1565. Dans le sens que vous attachez à ce mot, il n'y a pas eu de demandes de métaux précieux en octobre 1847; mais il a été demandé des bank-notes? — En octobre 1847, il y a eu quelques demandes d'espèces métalliques, mais peu considérables; en outre la crise d'alors jetait du discrédit sur la circulation.

1566. Chaque fois que ce fait arrive et que la circulation devient inefficace, pensez-vous qu'il soit convenable de suspendre la loi? — Non, je ne dis pas cela. C'est le degré de la crise qui doit faire juger de l'opportunité de suspendre ou non. Il ne doit être recouru à la suspension que lorsque les embarras nés de la crise ont produit leur effet rationnel qui est de modifier les changes, et lorsque la confusion générale est imminente.

1567. Est-ce que l'inefficacité de la circulation n'est pas, quoique à un degré moindre, un mal au point de vue commercial? — Je l'appellerais un inconvénient plutôt qu'un mal.

1568. Vous avez dit que l'intervention du gouvernement ne devait avoir lieu qu'au dernier moment, à l'époque ou la crise atteint son maximum d'intensité, le gouvernement restant d'ailleurs complétement responsable de son intervention. Est-ce que cela s'accorderait avec vos opinions que le pouvoir de suspension fut exercé, lorsqu'il y a lieu, conjointement par le gouvernement et par la Banque plutôt que par le gouvernement seul? — Je pense qu'une action commune de la Banque et du gouvernement, à cet égard, ne serait pas convenable, attendu que la Banque renferme un certain nombre d'individus vivant au milieu du monde commercial, probablement engagés eux-mêmes dans les affaires, et ne pouvant, en conséquence, décider en juges désintéressés de l'opportunité ou de la nécessité d'une suspension.

1569. Ne pensez-vous pas que, si l'on partageait la responsabilité entre le gouvernement et la Banque en exigeant, en pareil cas, leur action commune, cette responsabilité, ainsi divisée, serait réduite de

beaucoup dans chaque circonstance? — Je suis de cet avis, mais c'est un point sur lequel le comité est plus à même que moi de décider.

1570. Mais vous êtes tout à fait d'avis que si le pouvoir de suspension doit être confié à quelqu'un, il vaut mieux que ce soit au gouvernement qu'aux directeurs de la Banque? — Certainement.

1571. Est-ce que la responsabilité n'a pas été réellement partagée dans la dernière occasion? Car, s'il est vrai que le gouvernement a pris l'initiative en envoyant la lettre, la Banque, de son côté, était libre de ne pas faire usage de cette lettre? — Théoriquement parlant, la Banque pouvait dire : « je ne veux pas donner suite à cette lettre, » comme elle peut dire aussi en tout temps : « je n'émettrai pas les billets que je possède; » mais dans la pratique ces suppositions ne sont pas admissibles.

1572. Mais, enfin, il n'y en a pas moins eu division ou partage de responsabilité? — En théorie, je crois que le gouvernement qui permet à la Banque de violer la loi laisse une part de responsabilité à la Banque qui exécute cette violation; mais, en pratique, j'imagine que la Banque agit dans ce cas, avec la pensée qu'en violant la loi elle est dégagée de toute responsabilité par la lettre du gouvernement.

1573. De toutes manières, vous préféreriez que le pouvoir de suspension ne fut pas attribué à une loi? — Certainement.

1574. Vous avez dit que dans la dernière occasion, l'intervention avait été opportune et absolument nécessaire. En conséquence, si le Parlement n'avait pris aucune disposition, ne permettant d'ailleurs à personne d'en prendre, et que la crise, par suite, se fut convertie en détresse, la loi n'aurait-elle pas été dans une malencontreuse situation? — Je crois que nous en sommes là avec toutes nos lois. Chacun sait que des circonstances peuvent se produire qui imposent au gouvernement le devoir de suspendre, sous sa propre responsabilité, l'action d'une loi quelle qu'elle soit. Lord John Russel disait catégoriquement, dans un de ses récents discours, qu'il ne se ferait aucun scrupule de violer la loi si l'intérêt public le demandait.

1575. Est-ce que cela n'a pas été dit également au sujet des lois sur les céréales, à la fin de 1845? — Oui.

1576. Si le pouvoir de suspension ne doit être exercé que sous la pression de circonstances aussi extraordinaires, pensez-vous qu'il soit impossible d'empêcher par des mesures législatives la production des circonstances dont il s'agit? — Les circonstances sous la pression des-

quelles il serait nécessaire d'exercer le pouvoir de suspension ne peuvent être connues d'avance. Il y a également une autre difficulté; la connaissance que l'on a qu'une telle mesure peut être prise suffit pour que l'on s'abstienne dès lors de recourir aux correctifs naturels de la crise. En conséquence, et bien que vous ne puissiez de cette manière surmonter complètement les difficultés, je crois qu'il est de la meilleure politique de ne rien faire qui puisse affermir dans l'esprit du public le sentiment que, sous la pression d'une crise, la loi sera suspendue; car plus le public aura ce sentiment, moins il croira devoir recourir aux correctifs naturels, et la crise, par suite, augmentera d'intensité.

1577. Pensez-vous qu'une semblable politique au mois d'octobre dernier aurait empêché le public d'espérer une suspension de l'acte ?— Je n'oserais l'affirmer; mais, en tout cas, je considérerais cela comme un mal de plus ajouté à l'envoi de la lettre. Vous avez eu tous les avantages de cette lettre, vous savez de quels avantages je veux parler; mais vous savez aussi quels maux elle peut causer. C'est en ce sens que j'ai dit que, tout en reconnaissant qu'elle était absolument nécessaire, je ne pouvais avouer cela qu'avec le plus profond regret.

1578. Ne pensez-vous pas que l'on pourrait atténuer les inconvénients qui résultent de l'espérance que l'on a d'une suspension, en rendant l'exercice de cette suspension plus facile? — Non, au contraire. Il est, selon moi, de la plus haute importance que ce pouvoir soit entouré de tant de difficultés, qu'il devienne pour ainsi dire, impossible de l'exercer.

1579. Et vous pensez que ce serait extrêmement aggraver les inconvénients qui résultent de l'espérance nourrie par le public qu'une suspension interviendra, que de confier le pouvoir de suspendre à qui pourrait facilement exercer ce pouvoir? — Oui. Le danger à craindre ne réside pas dans la difficulté mais dans la facilité, d'exercer la suspension.

1580. Pensez-vous que les inconvénients auxquels vous venez de faire allusion seraient atténués, si les circonstances dans lesquelles le gouvernement doit intervenir par une suspension de la loi étaient parfaitement définies? — Je crois qu'il serait impsssible de définir ces circonstances.

1581. Le Comité peut-il conclure de votre manière de voir à cet égard, et des observations que vous avez présentées au sujet des évé-

nements de l'année dernière, que vous vous prononcez contre toute modification des dispositions de l'acte de 1844? — Oui.

1582. La correction des changes étrangers ne dépend elle pas de l'activité de notre commerce et des facilités que nous avons d'exporter les produits de nos manufactures et autres pour le monde entier? — L'état des changes étrangers est sans doute intimement lié à la situation du commerce, et je dirai même qu'il en dépend. Dans leur transmission d'un pays à un autre, les métaux précieux sont considérés comme une marchandise, et cette transmission ne se reproduit si souvent que parce que leur envoi constitue un mode de paiement plus économique que l'emploi, dans le même but, de toute autre marchandise. Mais leur expédition au dehors diminue nécessairement la quantité restante et en augmente aussi la valeur, ce qui fait que quelques autres marchandises peuvent devenir à leur tour, le moyen le plus économique d'effectuer les paiements.

1583. Mais les moyens que possède le pays de se procurer sa part de cette marchandise ne résident-ils pas dans l'active prospérité de son commerce et de son industrie?—En principe, je crois que chaque pays possède plus ou moins de métaux précieux suivant que son activité commerciale et industrielle est plus ou moins développée; mais il peut se produire entre deux contrées des fluctuations de métaux précieux déterminées par d'autres causes.

1584. La crise de 1847 n'a-t-elle pas arrêté les affaires dans quelques-uns de nos districts manufacturiers, et les difficultés imposées à la totalité de ces districts par le dérangement du système monétaire n'ont-elles pas eu pour conséquence d'empêcher le pays de se procurer la quantité de métaux précieux qui lui était nécessaire? — Cette question me paraît confondre les effets des fluctuations dans le montant de la circulation avec les effets des fluctuations dans le montant du capital. Le trouble monétaire causé par les fluctuations de notre propre circulation ne va jamais jusqu'à paralyser le commerce du pays, et à détruire la puissance productive de nos manufactures. Le manque seul du capital peut produire de semblables effets. C'est la rareté du capital et son emploi à des objets étrangers au commerce qui ont dérangé les affaires et arrêté les transactions en 1847.

1585. Vous faites vous-même d'importantes opérations de banque dans les districts manufacturiers du Lancashire? — Oui.

1586. Et à Birmingham? — J'y ai des correspondants, mais aucun intérêt direct.

1587. Vous savez que ces districts ont souffert considérablement l'année dernière, par suite du dérangement monétaire? — Je dois revenir sur la distinction que j'ai faite déjà entre le dérangement monétaire et l'affaiblissement du capital du pays. Les opérations industrielles de Birmingham et du Lancashire ont été sérieusement affectées l'année dernière, comme au reste, le commerce général du royaume; mais ce dérangement a tenu soit à la rareté soit à l'emploi du capital à des objets étrangers au commerce. Il est impossible qu'un pays dont la récolte a manqué (ainsi que cela nous est arrivé en 1846), perdant par suite une partie de sa richesse, et qui s'est vu enlever le capital nécessaire a ses opérations commerciales, il est impossible, dis-je, qu'un tel pays ne soit pas sérieusement gêné. Quelques-uns attribuent ces résultats au dérangement monétaire; mais ce dérangement n'était lui-même que l'un des inévitables effets de ces circonstances, loin de les avoir produites.

1588. Les transactions à Birmingham et à Manchester s'effectuent, n'est-ce pas, partie au moyen des capitaux, partie au moyen du crédit? —Oui, le crédit est un des moyens adoptés, parce qu'il permet de se servir des capitaux de tierces personnes.

1589. Dans le fait, les transactions de Manchester s'effectuent comme il vient d'être dit, partie au moyen des capitaux de ceux qui traitent et partie au moyen des capitaux de tierces personnes obtenus par voie de lettres de crédit? — Le commerce du Lancashire, comme au reste tout le commerce du pays, s'effectue au moyen d'un capital composé pour une part du capital appartenant à ceux qui sont directement engagés dans les affaires, et pour l'autre part du capital emprunté par eux à d'autres personnes par voie de crédit. Retirez le crédit, vous retirez en même temps les facilités d'emprunter aux tiers pour les besoins du commerce.

1590. Étant donné un manufacturier possédant un capital de £20,000, pouvez-vous établir, d'après votre expérience, dans quelle proportion il aura recours au crédit, ou, en d'autres termes, quelle sera l'importance totale des affaires que pourra traiter cet homme en appelant le crédit à l'aide de son capital de £20,000?—Cette question ne comporte pas de réponse précise, car elle dépend de mille circonstances qui ne pourraient être définies. Il y aurait à tenir compte, en cela, non-seulement du capital, mais encore du caractère de l'individu et du degré de prudence des personnes qui lui confient leurs fonds.

1591. Personne pourtant, n'est plus à même que vous de déterminer

d'une manière exacte dans quelle limite le crédit vient en aide au capital dans les transactions des districts manufacturiers. Pouvez-vous donner au comité quelques renseignements à cet égard? — Si je l'ai bien comprise, votre qnestion est celle-ci : Dans quelle proportion le capital appartenant aux individus qui font du commerce et le capital emprunté à des tiers entrent-ils respectivement dans l'importance totale des transactions effectuées? Il m'est impossible de répondre à cela.

1592. Les produits des manufactures de Manchester sont, en grande partie, livrés en consignation et se payent par des valeurs tirées sur les consignataires? — Oui.

1593. Ne pensez-vous pas que l'année dernière, les opérations de ce genre ont été développées outre mesure et à un degré compromettant? — Je crois que les événements de l'année dernière ont effectivement montré qu'une quantité considérable de transactions reposait sur un crédit démesuré.

1594. Mais n'est-il pas absolument nécessaire, à de semblables époques, que le crédit vienne largement en aide au capital, pour activer les affaires? — Je ne sais pas si cela est nécessaire; mais il est toutefois certain qu'une grande partie de nos transactions s'effectue au moyen de capitaux empruntés.

1595. Dans ces districts, le montant des effets en circulation doit être très-considérable? — Certainement.

1596. Est-ce que, dans les districts manufacturiers, la crise monétaire n'a pas troublé et même arrêté les affaires? — Il est certain que l'année dernière l'importance des affaires a beaucoup diminué. La réduction du capital, par suite du manque des récoltes, ainsi que par l'effet d'autres circonstances, a produit et la crise monétaire et l'affaissement de l'activité de la production.

1597. Elle a eu pour effet également, d'arrêter l'exportation de nos produits manufacturés et, en conséquence, d'empêcher dans une certaine mesure l'affluence de l'or étranger qui aurait été si utile pour raffermir la situation de la Banque? — La crise monétaire tend à abaisser le prix de la marchandise, et par suite encourage l'exportation en même temps qu'elle diminue l'importation; elle a donc, au contraire, pour résultat général de provoquer l'affluence des espèces métalliques. Je puis vous citer un fait sérieux qui démontre d'une manière incontestable que toute mesure restrictive de la circulation fait baisser

le prix de nos articles manufacturés et accroît notre exportation. Le jour même où la lettre du gouvernement qui suspendait l'acte de 1844 fut envoyée à la Banque, je reçus une lettre particulière d'une personne très-importante du Lancashire, me disant : « J'ignore si vous avez quelque influence auprès des ministres de Sa Majesté, mais s'il en est ainsi, suppliez-les, je vous prie, de maintenir l'application de l'acte et de décliner toutes demandes d'intervention. Les manufacturiers du Lancashire font en ce moment tous leurs efforts pour réagir contre le prix exagéré du coton ; par suite le travail est rare et les ouvriers souffrent. Si l'acte est retiré, il se produira ici une grande irritation contre l'intervention intempestive du gouvernement qui aura pour effet de maintenir le haut prix du coton et de porter un coup terrible à notre industrie manufacturière. » Cette lettre m'arriva, comme je l'ai dit, le jour où la lettre du gouvernement fut envoyée à la Banque, et immédiatement après les cotons haussèrent de prix.

1598. L'auteur de cette lettre était probablement très-riche et à la tête d'un large capital? — Il venait de se retirer des affaires. Je puis citer d'autres circonstances qui se produisirent à Londres et qui corroborent ce que je viens d'exposer. On savait à peine depuis une demi-heure que le conseil des directeurs de la Banque venait d'être convoqué, — c'était un lundi matin — que certaines personnes, inférant probablement de là que le retrait de l'acte allait avoir lieu, donnèrent des ordres pour retirer des marchandises alors en vente et qui eussent été achetées très-probablement pour l'exportation. Cela démontre clairement quelle est l'influence d'une crise monétaire, et combien il est difficile de prévoir toutes les conséquences d'une intervention.

1599. Votre correspondant du Lancashire pensait probablement que la crise qui pesait sur le capital et sur le crédit à Liverpool, loin d'être désastreuse, était au contraire très-favorable aux intérêts manufacturiers de cette partie du pays, en ce sens quelle aurait, en dernier lieu, pour résultat de faire baisser le prix du coton à Liverpool? — Son opinion se fondait sur ce que, généralement, une crise monétaire produit l'abaissement du prix de la matière première, encourage la production des manufactures, et accroît, par suite, nos moyens d'exportation. Il ne considérait en cela que les intérêts des propriétaires, directeurs et ouvriers de manufactures. Manufacturiers et ouvriers désiraient étendre le champ de leur activité en expédiant à l'étranger la plus grande quantité possible de leurs produits; ils savaient que

cette exportation avait été entravée jusqu'ici par le haut prix du coton, que ce prix élevé n'était que le résultat de spéculations sur la place de Liverpool, et espéraient enfin que les spéculateurs allaient battre en retraite si le gouvernement n'intervenait pas. Mais le gouvernement intervint, et immédiatement le prix du coton subit une hausse.

1600. Vous dites que cette lettre vous a été adressée par un gentleman alors retiré des affaires; avez-vous reçu de semblables informations de personnes engagées à cette époque dans les affaires? — C'était bien, je crois, l'opinion générale des manufacturiers du Lancashire.

1601. Selon vous donc l'opinion générale des manufacturiers du Lancashire était que la crise leur était plutôt avantageuse que défavorable? — Je n'ai pas dit cela. Je crois que l'opinion dans le Lancashire, relativement à l'opportunité de l'intervention du gouvernement, était fort divisée et divisée pour une raison très-simple. Tous ceux qui spéculent sur la hausse des prix des matières premières ou des articles d'importation appelaient nécessairement de tous leurs vœux une mesure devant amener ce résultat, tandis que les consommateurs des matières premières regardaient la question sous un point de vue différent.

1602. Vous savez que des rapports sont adressés, chaque année, au Parlement par les inspecteurs des manufactures de ces districts. Un de ces inspecteurs, M. Saunders, fit l'année dernière un rapport au gouvernement sur l'état des affaires dans les districts manufacturiers, et dans ce rapport on trouve l'observation suivante : « Dans l'opinion de tous les sous-inspecteurs, la situation du marché de l'argent et l'impossibilité qu'aucune branche de commerce puisse se permettre de payer un escompte de huit pour cent pour obtenir l'argent qui lui est nécessaire, sont les causes principales de l'affaissement qui se produit actuellement dans les affaires. » Pensez-vous que ce gentleman qui vit au milieu des manufacturiers et les inspecte ait pu, ainsi que tous les sous-inspecteurs, se tromper quant à l'influence que la crise monétaire de 1847 a exercée sur les opérations des manufactures? — Je crois que dans la citation qui vient d'être faite, la distinction entre le manque de capital et le manque de numéraire n'est pas suffisamment établie.

1603. Savez-vous que M. Saunders n'a aucuns rapports avec les districts dont vous avez parlé, et que son inspection n'embrasse que les districts manufacturiers du Yorkshire? — J'ignore quelle est la sphère d'action de M. Saunders. L'erreur qui a trouvé place dans la citation

qui vient d'être faite est très-répandue. Des personnes très-importantes et très-autorisées ont soutenu cette doctrine que le haut prix de l'argent arrête le commerce et met la ruine partout; mais si les personnes dont il s'agit voulaient porter plus loin leur attention et se demander quelle est la cause du haut prix de l'argent, elles trouveraient que c'est le manque de capitaux suffisants et verraient facilement dès lors à quels motifs tient ce manque de capitaux.

1604. Supposons qu'un banquier de Birmingham appelé à prendre part à cette enquête vienne nous exposer le fait suivant : « Un manufacturier est venu me demander mon assistance pour l'exécution d'un ordre qu'il avait reçu de l'étranger et qu'il représentait comme particulièrement avantageux ; je lui dis que je l'aiderais à condition qu'il me paierait un intérêt de huit pour cent, mais il me répondit qu'il ne pouvait accepter une telle condition, attendu qu'un intérêt de huit pour cent absorberait la plus grande partie du bénéfice que pouvait lui procurer l'exécution de l'ordre en question. » Si un témoignage de cette nature était porté devant ce comité, est-ce que cela ne vous convaincrait pas que la crise monétaire de l'an passé a été gravement nuisible aux intérêts manufacturiers du pays? — Non, car en analysant ce fait et en le considérant de plus près, j'arriverais, je pense, bien vite à cette conclusion que les bank-notes qui se trouvaient alors entre les mains du public n'ayant subi aucune diminution; la rareté de l'argent doit, par conséquent, avoir eu pour cause le manque de capitaux, et que le taux de l'intérêt ainsi que le peu d'activité des transactions des manufactures ont été les résultats nécessaires de la diminution de la partie du capital national applicable à l'industrie et au commerce.

1605. Mais vous admettez bien que l'année dernière le taux de l'intérêt a été élevé? — Oui ; cela est incontestable et cette élévation s'est maintenue pendant la plus grande partie de l'année.

1606. Est-ce que les efforts faits par les maisons dont vous avez parlé, dans le but d'étendre leur crédit avec ou sans capital, ne produisent pas toujours, en fin de compte, des effets nuisibles pour les maisons qui, possédant un capital, n'étendent leur crédit qu'en proportion de ce capital? — Si le crédit prend une extension trop considérable, il se présente des époques auxquelles ce crédit se trouvant soumis à de rudes épreuves, fléchit, et jetant le trouble dans la confiance publique, devient une cause d'embarras considérables même pour ceux des commerçants qui usent de prudence.

1607. De sorte qu'une personne possédant un capital n'est pas à

l'abri, quelque prudente qu'elle soit d'ailleurs, des effets possibles des spéculations faites par des individus qui, n'ayant qu'un faible capital ou même n'en ayant aucun, se livrent à un mouvement d'affaires qui dépasse leurs forces? — Lorsqu'arrive une époque de confusion produite par l'affaissement d'un crédit exagéré, ceux-là même qui ont suivi les lois d'une saine prudence sont exposés à se trouver dans l'embarras, plus ou moins, suivant les circonstances.

1608. Vous avez eu déjà plusieurs fois occasion de faire connaître votre opinion relativement à la lettre du gouvernement, et vous avez soutenu, dans tout le cours de votre déposition, que cette lettre ne constituait qu'une simple suspension des dispositions de la loi en ce qui concerne l'émission du papier de la Banque; mais vous ne devez pas ignorer que la liberté accordée à la Banque de faire des émissions en quantité illimitée était soumise à une condition qui assurait le sage exercice de cette liberté? — La lettre eut été certainement une mesure des plus dangereuses si, en laissant l'émission libre, elle n'eût pas, en même temps, limité d'une manière absolue le taux de l'intérêt.

1609. Vous pensez décidément que si le gouvernement n'avait pas fixé le taux de l'intérêt auquel les avances devaient être faites, la lettre aurait pu avoir des conséquences extrêment regrettables? — Certainement.

1610. Vous avez dit qu'il était de notoriété publique que l'année dernière les variations du taux de l'intérêt avaient été très-considérables. Pourriez-vous établir une comparaison entre les variations de cette nature en 1847, et celles qui se sont produites à l'occasion des crises de 1837 et 1839? — Je ne puis répondre d'une manière précise à cette question. Le taux de l'escompte sur les seules lettres de change n'offre pas un élément suffisant pour déterminer les variations qu'a subies le prix de l'argent pendant les différentes crises. Dans les premières crises, les lois sur l'intérêt de l'argent étaient en vigueur, et, quoique retirées ensuite, elles possédaient encore une certaine influence en 1837 sur les habitudes du commerce, relativement à l'escompte des effets. En conséquence, le taux de l'intérêt sur lettres de change ne peut servir de terme de comparaison pour les différentes périodes. Il faudrait tenir compte de l'importance comparative de la baisse des fonds publics, des fluctuations qui se sont produites dans les prix des bons du Trésor, s'enquérir des prix auxquels l'argent s'est élevé sur le marché, et combiner ensemble tous

ces résultats pour arriver à une juste appréciation des variations du taux de l'intérêt pendant les différentes crises.

1611. Pour l'instant, limitons la portée de la question. M. Gurney a préparé, pour le comité, un rapport indiquant les variations mensuelles du taux de l'intérêt, de 1824 à 1847. De ce rapport, si l'on accepte les données de M. Gurney, il résulte que la différence entre le taux le plus élevé et le plus faible a été, en 1837 de deux et un quart pour cent, en 1839 de deux et trois quarts pour cent et, en 1847 de six et trois quarts pour cent, le taux ayant varié de trois et un quart à dix pour cent. Ces indications vous semblent-elles représenter, d'une manière exacte, la différence entre le taux le plus bas et le taux le plus élevé de l'intérêt en 1847, comparé avec le taux des années précédentes?— Je pense que les indications portées au rapport de M. Gurney donnent une idée très-exacte des taux différents auxquels il a lui-même pratiqué l'escompte à ces diverses époques; mais, si l'on veut y chercher l'importance relative des variations qu'a subies d'une manière générale le taux de l'intérêt aux époques sus-mentionnées, je crains que ces indications ne soient tout à fait insuffisantes et ne puissent donner lieu qu'à des conclusions erronées.

1612. Eh bien! laissons de côté les renseignements donnés par M. Gurney; la différence entre le taux le plus élevé et le taux le plus bas de l'intérêt en 1847, était-elle plus ou moins considérable qu'en 1837 et 1839?—J'éprouve quelqu'hésitation à répondre sur ce point, mais mon impression est que les fluctuations de la valeur de l'argent, si l'on veut en juger par le taux de l'intérêt, ont été quelque peu plus importantes en 1847 qu'en 1839, mais moins considérables qu'en 1825. On doit se rappeler en outre qu'une augmentation du prix de l'argent, au moyen de l'élévation du taux de l'escompte, a été jusqu'ici le meilleur moyen de protéger le stock des espèces métalliques; plus les causes qui produisent l'écoulement de ces espèces sont puissantes, plus il doit être recouru au moyen naturel d'arrêter cet écoulement.

1613. Vous dites que les variations du taux de l'intérêt ont été quelque peu plus considérables en 1847 qu'en 1837; dans quelle proportion? — Je ne sais comment on pourrait se rendre compte de cette proportion. Le taux de l'intérêt sera différent selon les garanties offertes et aussi les différentes formes connues de l'emprunt. Dans une période de crise, les fluctuations peuvent-être plus importantes sur telle catégorie de valeurs, et plus sur telle autre dans une autre crise. Je crois que si l'on compare la crise de 1847 avec les crises anté-

rieures, sous le rapport de l'importance des fluctuations du taux de l'intérêt, et que l'on veuille prendre pour base à cet égard, le taux de l'escompte des effets, la comparaison sera bien plus défavorable à 1847 qu'elle ne le serait effectivement si elle s'appuyait, par exemple, sur le prix des bons du Trésor, ou sur le taux auquel le capital a pu être emprunté sur le marché.

1614. Est-ce que ce n'est pas cette fluctuation du taux de l'escompte sur effets de commerce qui affecte le plus immédiatement les intérêts industriels du pays? — Pour répondre à cela, il me faut encore en revenir au point de départ de la question, parce que les fluctuations du taux de l'escompte sur effets de commerce sont précisément arrêtées par la difficulté qui se produit de recourir à l'escompte de ces effets. En 1847, beaucoup de personnes qui, dans les circonstances antérieures se seraient empressées de recourir à l'escompte, ont dû conserver leurs valeurs jusqu'à échéance, ne se souciant pas de payer un intérêt si élevé.

1615. Vous avez dit que les fluctuations du taux de l'escompte avaient autrefois subi l'influence des lois sur l'intérêt?—Et j'ai ajouté que, même après le retrait de ces lois, leur influence se faisait encore sentir dans les habitudes commerciales.

1616. Quelles ont été en 1847 les variations du taux de l'escompte pratiqué par la Banque de France, comparées aux variations du taux de l'escompte pratiqué par la Banque d'Angleterre?—Je n'ai pas suivi les opérations de la Banque de France ; mais je pense que les variations du taux de l'escompte en France sont moins considérables que dans notre pays.

1617. Lorsque vous avez été interrogé, à cet égard en 1840, vous avez dit que « le taux de l'intérêt était bien plus stable en France qu'en Angleterre, et que cela tenait à deux causes ; » d'abord à ce que la circulation en France pouvait être considérée surtout comme une circulation métallique et à ce que, par suite, les oscillations du taux de l'intérêt produites par une situation anormale de la circulation dans les autres pays se trouvaient évitées en France ; » vous ajoutiez, comme second motif, qu'en France la spéculation commerciale est moins active qu'en Angleterre. Est ce que l'acte de 1844 n'a pas pour objet de faire naître l'équilibre entre la valeur du papier et celle de l'or qui le représente, et de ramener ainsi les fluctuations à ce qu'elles doivent être avec une circulation métallique? — Indubitablement.

1618. Pensez-vous que ce but ait été atteint. — Oui.

1619. Mais, étant admis que la stabilité du taux de l'intérêt en France tient à ce que la circulation de ce pays est surtout une circulation métallique, est-ce que l'acte de 1844 n'aurait pas dû laisser, après sa suspension, le taux de l'intérêt en Angleterre plus stable qu'il n'était auparavant? — Je crois que le but de l'acte de 1844 était d'arrêter toutes les fluctuations, soit des cours, soit du taux de l'intérêt que la mauvaise direction de la circulation du papier occasionnait auparavant; j'entends par mauvaise direction les fluctuations du montant du papier-monnaie qui ne se produiraient pas avec une circulation métallique; mais, je crois que si les fluctuations du taux de l'intérêt en France sont moins considérables qu'en Angleterre, c'est parce que le système de crédit en France a bien moins d'extension que le nôtre. A ce propos, je dois dire que je n'ai pas de rapports particuliers avec la France, et que je ne connais pas les opérations monétaires de ce pays. Mais je trouve un passage à ce sujet dans une brochure récemment publiée par M. Hubbard, commerçant très-intelligent et lancé dans d'importantes opérations de change, et par un directeur de la Banque, passage que je suis heureux de citer à l'appui de mon opinion : « Les intérêts commerciaux ont bien plus souffert en Angleterre qu'en France, parce que notre système de crédit est bien plus étendu que celui de nos voisins. » Je me rallie complètement à cette opinion.

1620. Savez-vous quelle est l'importance des opérations d'escompte faites par la Banque de France, l'année dernière? — Non.

1621. Vous ignorez qu'elles n'ont pas atteint un demi million? — Je pense qu'elles ne sont que bien peu de chose auprès des transactions de la Banque d'Angleterre.

1622. Au mois d'octobre, lorsque la réserve de la Banque d'Angleterre était réduite à son minimum, le gouvernement n'a-t-il pas fait quelques demandes d'avances sur billets du Trésor? — Les rapports montrent qu'en octobre les fonds du gouvernement étaient suffisants.

1623. Vous savez que lorsque l'encaisse du Trésor n'est pas suffisant pour payer les dividendes d'un trimestre, la Banque fait au gouvernement une avance sur garantie de billets du Trésor? — Oui. Je comprends très-bien que le gouvernement emprunte de l'argent pour payer les dividendes, quand il ne possède pas, sous une autre forme, les fonds qui lui sont nécessaires.

1624. Au mois d'octobre, lorsque la réserve de la Banque était réduite à son minimum, il n'y a pas eu de demandes de cette nature. Mais, quelle aurait été la position de la Banque, si le gouvernement lui avait demandé à cette époque, une avance de deux ou trois millions? — Je crois que dans ce cas, la Banque aurait diminué ses avances sur les autres valeurs.

1625. Alors les avances sur valeurs commerciales auraient subi une diminution proportionnelle à l'accroissement des avances faites au gouvernement? — Cette conclusion n'est pas exacte; la Banque aurait pu diminuer ses avances sur d'autres valeurs du gouvernement et sur les valeurs particulières non commerciales.

1626. Mais enfin les facilités que la Banque donnait alors à ses autres clients n'auraient-elles pas été diminuées par l'effort qu'elle eût été obligée de faire pour répondre à la demande du gouvernement? — Elle aurait diminué ses avances sur d'autres valeurs, comme par exemple, sur les bons du Trésor, ou sur les valeurs particulières qui n'ont aucun rapport direct avec les transactions commerciales. Elle aurait, dis-je, fait subir à ses avances sur autres valeurs une réduction équivalente à l'avance faite au gouvernement.

1627. Supposons qu'à cette époque une opération de ce genre eût été engagée, quel effet pensez-vous qu'elle eût produit sur le monde commercial? — Je ne pense pas pouvoir répondre à cette question sans avoir sous les yeux le cours des transactions. Je présume que le gouvernement ne serait pas allé subitement et sans prévenir emprunter une somme considérable, mais que la Banque prévenue d'avance, aurait pu prendre ses dispositions en conséquence. Ces dispositions une fois prises, et pourvu que la même somme de facilités eût été avancée, on ne se fût guère inquiété quelle espèce de garantie il fallait présenter à cet effet.

1628. Supposons que par suite d'une circonstance quelconque, l'encaisse du Trésor se trouve considérablement réduit, et qu'en même temps la réserve de la Banque soit descendue à son minimum, comme au mois d'octobre dernier; croyez-vous que les demandes du gouvernement qui se produiraient alors pourraient être satisfaites, l'acte de 1844 étant en vigueur, sans accroître de beaucoup la crise pesant sur le monde commercial? — Cette question, je pense, serait mieux adressée aux directeurs de la Banque qu'à moi; car ils savent quelles dispositions ils prendraient pour éviter cet accroissement d'intensité de la

crise; mais, en thèse générale, je n'hésite pas à dire que la Banque, sachant qu'à une époque déterminée le gouvernement doit lui demander une somme considérable, pourra s'arranger facilement de manière à faire l'avance demandée, sans pour cela troubler en quoi que ce soit les intérêts du public.

1629. Vous pensez qu'une avance semblable aurait pu être faite au mois d'octobre sans nuire matériellement aux intérêts du public? — Oui, pourvu que la Banque eût été prévenue en temps utile pour prendre ses dispositions.

1630. Quel est, pensez vous, le système qu'il serait le plus désirable de voir adopter par la Banque dans un temps de grande crise commerciale, ou celui qui consiste suivant les anciens errements, à maintenir le taux de l'intérêt sur avances aussi stable que possible et à restreindre en même temps le montant des avances suivant la nature des garanties, ou celui qui est actuellement en vigueur, et qui consiste à varier le taux de l'intérêt, permettant par l'élévation de ce taux, de limiter le montant des avances? — Je crois qu'il vaut mieux laisser le taux de l'intérêt varier selon les circonstances, et que toute tentative artificielle pour limiter les opérations d'escompte produira plus de mal que de bien.

1631. Selon vous, il serait plus naturel de laisser le taux de l'intérêt trouver son propre niveau, suivant le montant du capital du pays et l'importance des demandes? — Certainement.

1632. En conséquence, vous pensez qu'à une époque comme celle que nous venons de traverser, la Banque doit gouverner ses opérations d'escompte en variant le taux de l'intérêt suivant la valeur du capital, plutôt que de maintenir, d'après l'ancien système, le taux de l'intérêt au même point, faisant seulement dans le but de limiter le montant des avances, une distinction artificielle relativement à la nature des garanties sur lesquelles elle est disposée à faire ces avances? — Je pense qu'il serait très-regrettable que la Banque en usât avec le taux de l'intérêt de manière à passer aux yeux du public pour en être la régulatrice; il est nécessaire que le taux de l'intérêt suive son cours naturel et que la Banque s'y conforme. Si elle doit continuer ses grandes opérations d'escompte, il est très-désirable, selon moi, qu'elle règle le taux de son intérêt d'après la valeur réelle de l'argent sur le marché.

1633. Vous pensez que le taux de l'intérêt doit être déterminé par

la valeur du capital, ou plutôt par l'emploi plus ou moins avantageux qui peut être fait de ce capital? — Certainement, par la proportion relative entre les ressources et les demandes.

1634. N'est-il pas déterminé dans la pratique par deux causes : en premier lieu surtout par l'emploi du capital et son application à des entreprises avantageuses, et en second lieu par l'application également du capital à l'apaisement d'une crise ou d'embarras créés artificiellement? Maintenant, nous voyons par les rapports présentés au comité, que le taux de l'intérêt pratiqué par la Banque a varié d'octobre 1844 à janvier 1848 de un et trois quarts pour cent à neuf pour cent; en outre, le comité a été informé que la Banque avait récemment demandé dix pour cent à des personnes qui lui avaient offert les meilleures garanties possibles. Pensez-vous, en conséquence, que les affaires d'un grand pays commercial puissent prospérer lorsqu'il se produit dans le taux de l'intérêt une variation de un et trois quarts à dix pour cent? — Je crois d'abord que la Banque d'Angleterre n'a aucune influence sur le taux de l'intérêt, et que, s'il se produit quelques violentes fluctuations, la Banque doit s'y conformer ainsi que tous ceux qui prêtent de l'argent. Elle ne peut être en quoi que ce soit responsable de ces fluctuations, qui certainement deviendraient plus considérables encore si l'on essayait de les régulariser. Relativement au second point de la question, à savoir: si le commerce du pays peut se soutenir malgré les fluctuations du taux de l'intérêt qui viennent d'être signalées, je réponds, sans la moindre hésitation : Oui. Je dis qu'il est certain pour moi que, malgré ces fluctuations, notre prospérité commerciale se relèvera, et même que les événements de l'année dernière auront eu pour résultat de lui donner des bases plus solides. J'ajoute que de semblables fluctuations du taux de l'intérêt ne sont pas rares parmi les nations commerciales les plus prospères du monde. Que le comité veuille bien se reporter aux circulaires publiées chaque mois, concernant le taux de l'intérêt aux États-Unis, il verra que l'année dernière, les fluctuations du taux de l'intérêt dans ce pays ont été bien plus considérables qu'en Angleterre, tandis que d'autre part, il est de toute évidence que le commerce des États Unis a été très-prospère. Le comité peut également s'assurer qu'il en a été de même à Hambourg, et qu'en Hollande aussi, quoique à un degré moindre qu'aux États-Unis et à Hambourg, il se produit périodiquement de grandes fluctuations du taux de l'intérêt.

1635. Mais vous savez qu'à Hambourg il n'y a pas de banque publi-

que d'escompte? — Je sais qu'à Hambourg il n'existe pas de banque qui fasse des avances sur lettres de change au moyen de son propre capital ou des capitaux qui lui sont confiés.

1636. Ne savez-vous pas également qu'aux États-Unis, les banques ne pratiquent l'escompte qu'au taux légal, et que, quelqu'élevé que soit le taux dans les autres pays, elles ne peuvent à moins de désobéir à la loi, demander plus que l'intérêt légal qui n'excède jamais six pour cent? — Ce fait, selon toutes probabilités, explique les énormes fluctuations du taux de l'intérêt aux États-Unis, et me semble venir à l'appui de ce que j'ai eu l'occasion de dire tout à l'heure, que toute tentative pour limiter artificiellement le taux de l'intérêt ne servira qu'à rendre les fluctuations plus grandes encore.

1637. Vous avez dit que la Banque d'Angleterre n'avait et ne devait avoir aucune influence sur le taux de l'intérêt? — Je dis que la Banque d'Angleterre ne peut en réalité exercer une influence permanente sur le taux de l'intérêt, l'élevant ou l'abaissant arbitrairement et sans tenir compte de la nature des circonstances. Je ne prétends pas dire, par exemple que si, le taux général étant aujourd'hui à quatre pour cent, la Banque venait dire demain : Je prête à trois pour cent, cela ne le ferait pas baisser pour quelques jours ; mais une mesure semblable attirerait à la Banque tant de demandes qu'elle ne pourrait en user longtemps.

1638. Pensez-vous qu'une banque aussi importante que celle d'Angleterre, avec son capital considérable et les nombreux dépôts tant publics que particuliers qui lui sont confiés, avec le pouvoir qu'elle possède exclusivement d'émettre à Londres du papier ayant cours légal dans toute l'étendue du pays, ne pourrait pas dans le fait régler sur un marché comme celui de Londres le taux de l'intérêt, en offrant occasionnellement son argent à un et trois quarts pour cent? Pensez-vous qu'une fois ce capital ainsi mis en circulation, et le crédit par suite se trouvant solidement constitué, la Banque ne pourrait pas dès lors, en restreignant ses facilités, imposer au public telle élévation du taux de l'intérêt qu'il lui plairait? — Je ne reconnais pour taux de l'intérêt que celui que les emprunteurs consentent à payer comme loyer de l'argent, et les causes qui influent sur les demandes ou sur les ressources peuvent seules le faire varier. Aussi longtemps que le montant de ses avances ne change pas, la Banque d'Angleterre n'a pas le pouvoir de régler arbitrairement le taux de l'intérêt. Si se trouvant à la tête d'un capital considérable, elle disait : « Je ne veux plus

prêter d'argent; je garde mes capitaux dans mes caves, improductifs pour moi et pour les autres, » elle enlèverait ainsi une partie du capital sur lequel compte le marché et y occasionnerait de fait une hausse. Mais tant qu'elle use loyalement des ressources qui sont à sa disposition, elle ne peut exercer cette influence, le taux étant réglé comme je l'ai dit, par la proportion qui existe entre l'abondance du capital destiné aux prêts et l'importance des demandes d'emprunt.

1639. Est-ce que le taux de l'intérêt n'est pas laissé complétement à l'arbitraire de la Banque lorsqu'elle traite avec un commerçant qui a pris des engagements et ne peut y faire honneur autrement que par le moyen des facilités qu'il vient demander? La Banque ne peut-elle en pareil cas, exiger tel intérêt qu'il lui plaira? — Certainement non. Les autres prêteurs font à la Banque une concurrence suffisante pour l'empêcher d'en user ainsi, et pour la réduire sous ce rapport au rang de ses concurrents du marché. Nous avons vu souvent sur le marché, le taux de l'intérêt tantôt au-dessus et tantôt au-dessous de celui de la Banque, ce qui prouve clairement que ce n'est pas elle qui commande le cours. Si d'ailleurs, elle avait ce pouvoir, pourquoi voudriez-vous qu'elle consentit à faire les avances à bas prix dont vous avez parlé dans la question précédente?

1640. M. Gurney a établi devant le Comité que, si la Banque lui avait demandé dix et même quinze pour cent, il se serait trouvé dans l'obligation de subir cette exigence; pensez-vous que cela soit exact? — J'aimerais mieux ne pas être interogé et ne pas discuter sur ce qu'a pu établir M. Gurney; je pense avoir exposé clairement mes vues à cet égard et les motifs qui me dirigent en cette occasion.

1641. Pensez-vous que la publication hebdomadaire du bilan de la Banque soit une mesure utile? — Je ne doute pas que cette publication ne soit éminemment utile et instructive pour le public auquel elle fournit de très-précieuses indications pour la direction des affaires commerciales et de finance.

1642. Pensez-vous que l'exposition du bilan, telle qu'elle est faite actuellement, ne soit pas plus susceptible de faire naître soit des embarras, soit une panique que la publication, moins facile à comprendre, des moyennes que l'on donnait antérieurement? — J'ai été interrogé récemment sur la question des moyennes et ne puis que confirmer ce que j'ai dit alors que ces moyennes enlevaient aux renseignements tout leur caractère instructif.

1643. Auriez-vous quelqu'objection à ce que la Banque eût dans sa réserve une proportion d'argent plus considérable que celle qu'elle possède actuellement? — C'est une question à laquelle je n'ai jamais donné aucune attention, et sur laquelle je serais fort embarrassé d'émettre une opinion.

1644. Récemment, vous avez été interrogé sur l'exportation de l'or au commencement de 1847; maintenant si vous vous reportez au rapport, vous remarquerez que les deux premières colonnes comprennent le montant de l'or monnayé anglais et étranger qui a été exporté en 1847. Ne résulte-t-il pas des détails de ces tableaux que, au commencement de cette année, il n'y a pas un pays, pas une partie du monde, en relations avec nous, auxquels nous n'ayons envoyé de l'or, ici un peu et là beaucoup? — Ces tableaux ne disent que ce qu'ils disent, et je crois inutile d'en entretenir le Comité; ce dont je suis sûr, c'est que l'opinion de la plus grande partie du monde commercial est que, de janvier à avril, nous avons vu l'or s'écouler vers toutes les parties du monde, que jamais nous n'avons été réduits sous ce rapport à un épuisement plus complet, et qu'il fallait absolument que des mesures fussent prises pour protéger notre système monétaire. C'était une demande d'or destinée à des entreprises étrangères dans le sens le plus exact du mot, et si nous n'eussions pris les mesures nécessaires pour arrêter cette demande, si nous eussions essayé, par un accroissement d'émissions, d'arrêter l'élévation du taux de l'intérêt et l'avilissement des cours, notre système monétaire eût été atteint d'une manière fatale.

La séance est levée.

Le Comité est ajourné à lundi prochain, à deux heures.

DÉPOSITION

DE

M. GEORGE WARDE NORMAN

DEVANT

LE COMITÉ D'ENQUÊTE DE LA CHAMBRE DES LORDS SUR LA CRISE COMMERCIALE DE 1847.

Sommaire.

2679. Position de M. George Warde Norman.
2680. Son opinion sur les causes de la crise de 1847.
2681. Son opinion sur l'acte de 1844.
2690. La crise et l'élévation du taux de l'intérêt.
2702. Caractère de la panique d'octobre, selon M. George Warde Norman.
2708. Son opinion sur les fluctuations du taux de l'intérêt.
2713. Comparaison des années 1837, 1839 et 1847 au point de vue du taux de l'intérêt.
2718. Du taux de l'intérêt d'avril à octobre 1844, et des réserves faites par les commerçants et les banquiers.
2723. Son opinion sur la lettre du gouvernement.
2725. Son opinion sur l'effet qu'aurait eu la lettre au mois d'avril.
2726. De la différence, selon M. George Warde Norman, entre la crise d'avril et celle d'octobre.
2731. La Banque doit agir différemment, au point de vue de la convertibilité des billets, selon que les changes sont favorables ou défavorables.
2739. Des moyens que possède la Banque de distinguer si les demandes d'or sont faites pour l'intérieur ou pour l'étranger.
2745. Il n'y a pas de mesures préventives à prendre contre les paniques.
2749. La Banque d'Angleterre et ses avances au gouvernement pour le paiement trimestriel des rentes.
2760. Des devoirs de la Banque au point de vue du taux de l'intérêt.
2769. Des opérations du département de l'escompte au point de vue de l'intérêt public.
2774. Exportation d'or au commencement de 1847. — Paiement du blé tiré d'Amérique et autres pays.

2779. Causes de la panique d'octobre 1847.

2783. Influence de la Banque sur le taux de l'intérêt du marché.

2787. Opinion de M. George Warde Norman sur la publicité donnée aux opérations de la Banque.

2797. L'acte de 1844 doit-il être modifié, et entre les mains de qui le pouvoir de le suspendre doit-il être placé?

2802. Opinion de M. George Warde Norman sur les inconvénients qui résulteraient d'un pouvoir discrétionnaire attribué aux directeurs de la Banque.

SÉANCE DU 20 MARS 1848.

Le lord Président occupe le fauteuil.

M. George Warde Norman est appelé et interrogé comme suit :

2679. Vous avez été longtemps directeur de la Banque? — J'ai été directeur de la Banque depuis 1821.

2680. Pouvez-vous dire, d'après votre expérience des affaires, quelles ont été, selon vous, les causes de la crise commerciale qui s'est produite au commencement d'abord et ensuite à l'automne de l'année dernière?—Je crois que les causes auxquelles on doit attribuer la crise à ces deux époques, sont la maladie des pommes de terre et le manque des autres récoltes, l'énorme absorption de capitaux pour la construction des chemins de fer et l'extension par trop considérable de quelques branches de commerce.

2681. Quel fut selon vous, l'effet de l'acte de 1844 sur cette crise? — Je crois que l'acte de 1844 eut pour effet de maintenir les affaires dans leur voie naturelle et légitime.

2682. Votre réponse concerne-t-elle les deux époques auxquelles il a été fait allusion dans la question précédente? — Oui, elle s'applique aux deux époques.

2683. Pensez-vous que le système adopté par la Banque fut ce qu'il eût été, sans l'application de l'acte de 1844?—Non, je ne le pense pas.

2684. Alors l'acte de 1844 a dû influer sur la crise, puisqu'il a influé sur la gestion des opérations de la Banque? — Oui. Je crois que l'acte

de 1844 eut une influence considérable sur la direction de la Banque et qu'il influa, par conséquent, sur la crise.

2685. La direction de la Banque influencée de cette manière par l'acte de 1844, contribua-t-elle à précipiter, à retarder, à adoucir ou à aggraver la crise? — Je crois que l'acte de 1844 aggrava la crise d'avril, mais dans une faible proportion, et qu'en ce qui concerne la crise et la panique d'octobre, il ne les rendit pas plus graves.

2686. Quand vous dites qu'il n'aggrava pas beaucoup la crise d'avril, prétendez-vous que cette crise était la conséquence nécessaire de l'état des choses à cette époque et que la Banque a été bien inspirée en produisant cet effet plus tôt qu'il ne se serait produit autrement? — Je crois que la crise d'avril 1847 fut un événement naturel et avantageux. Je ne crois pas, d'autre part, quelle se fût produite sitôt sans l'acte de 1844.

2687. Pourriez-vous dire jusqu'à quelle époque elle eût été retardée? — Non, je ne le puis.

2688. Si elle eût été retardée en conséquence de l'adoption par la Banque d'un autre système, son effet sur les affaires eût-il été plus considérable qu'il ne l'a été? — Je le crois.

2689. Pensez-vous qu'il y ait eu quelque point dans la conduite de la Banque, influencée toujours par l'acte de 1844, qui ait eu sur la crise d'octobre une influence correspondante? — Je pense que la crise d'octobre se fût produite en quelque circonstance que ce puisse être. Les sommes énormes payées à l'étranger devaient, dans tous les cas, entraîner un resserrement de la circulation du pays pour assurer la convertibilité des bank-notes. Il y avait, à côté de cela, de nombreuses faillites, et l'on en craignait de plus nombreuses encore pour l'avenir.

2690. Pensez-vous que la crise aurait été moins grande si la Banque avait élevé plus tôt le taux de l'intérêt, c'est-à-dire entre janvier et avril? — D'après l'expérience des faits, je suis certain que la crise eût été moins intense si le taux de l'intérêt avait été élevé plus tôt.

2691. Et encore bien moins s'il avait été élevé durant l'hiver de 1846 au lieu de l'être tout d'un coup en janvier? — Je ne me rappelle pas qu'il y ait eu dans l'automne de 1846 une raison d'élever le taux de l'intérêt; il était, d'ailleurs, déjà élevé en janvier.

2692. Mais en novembre et décembre 1846, ne savait-on pas qu'il avait été donné des ordres considérables pour l'importation du blé,

par suite du manque de la récolte? — Cela est vrai; mais la Banque avait une très-large réserve, et le taux de l'intérêt sur le marché était peu élevé. Je ne puis donc dire qu'il était nécessaire d'élever le taux de l'intérêt avant l'époque à laquelle il l'a été effectivemeut.

2693. Vous dites que la crise d'octobre se serait produite en quelque circonstance que ce soit. Comment alors expliquez-vous qu'elle ait pu être arrêtée immédiatement par l'envoi de la lettre du gouvernement? — La lettre du gouvernement était attendue par chacun comme un moyen de ramener la confiance; car, relativement aux événements d'octobre, il est nécessaire de faire une distinction entre la crise naturelle qui se serait produite quand même, par suite des paiements énormes faits à l'étranger, et la panique causée par les faillites qui se déclaraient journellement et par la crainte de faillites ultérieures.

2694. Vous dites que l'on craignait des faillites. Ne pensez-vous pas que cette panique venait aussi de la crainte où l'on était que la Banque, vu la diminution de sa réserve, ne pût continuer à escompter les effets de commerce? — A la crainte des faillites s'ajoutait, sans doute, l'appréhension née de la position de la Banque. La situation des esprits était telle à cette époque, que tout ce qui ressemblait à une restriction suffisait pour jeter l'alarme.

2695. Et en conséquence aggravait la crise? — Certainement.

2696. Que fût-il arrivé, selon vous, si la lettre du gouvernement n'avait pas été écrite, ou si la faculté d'émettre des billets sans aucune restriction n'avait pas été donnée à la Banque? — Je crois que personne ne pourrait dire ce qui serait arrivé. La panique était d'une nature telle, qu'elle pouvait être aussi bien calmée en très-peu de temps que poussée à son plus haut point d'intensité.

2697. Dans ce dernier cas, les conséquences n'auraient-elles pas été très-graves? — Je ne puis dire ce qu'elles auraient été; moins graves peut-être que ne le faisaient supposer les apparences.

2698. Ne se serait-on pas jeté sur l'or de la Banque? — Je n'ai pas la moindre idée de cela; je pense que nous n'avions rien à craindre de ce côté.

2699. Vous ne pensez pas que c'était chose possible dans le cas où la panique aurait atteint les classes inférieures? — Je pense qu'il n'y avait rien à craindre de ce côté.

2700. Etes-vous vous-même dans les affaires? — J'ai été dans le commerce; mais je l'ai quitté depuis dix-sept ou dix-huit ans.

2701. Vous parlez actuellement, non d'après la connaissance que vous avez pu acquérir de l'état des choses en vivant au milieu des gens d'affaires, mais d'après l'expérience que vous avez acquise comme directeur de la Banque? — Surtout d'après l'expérience que j'ai acquise comme directeur de la Banque; mais j'ai été aussi chaque jour en relations avec la classe commerciale.

2702. Vous parlez de panique; que craignait-on positivement? Avait-on peur de ne plus pouvoir convertir les bank-notes, ou de ne pas obtenir d'avances? Qui craignait cela? — Chacun semblait avoir peur de son voisin.

2703. N'était-on pas effrayé parce que la réserve de la Banque était considérablement réduite? — C'était là certainement un grand sujet d'appréhension.

2704. Lorsque la réserve était réduite à la somme de £1,176,000 dont à peine la moitié se trouvait dans Londres, et que, par suite, la Banque n'avait pas devant elle plus de six ou sept cent mille livres, est-ce que les appréhensions et les craintes du public n'étaient pas bien naturelles et fondées? — Je ne dis pas que la crainte n'était pas naturelle; mais, en ce qui me concerne, je n'ai jamais eu d'appréhension bien grande relativement à la position de la Banque.

2705. Si vous vous reportez aux semaines antérieures au mois d'octobre, vous verrez que cette réserve est tombée, de semaine en semaine, de £3,400,000, à £3,300,000, à £2,600,000, à £1,500,000, et finalement à £1,100,000. N'était-il pas permis, en voyant se produire cette diminution considérable, de croire que, si elle continuait encore quelque temps, la Banque serait forcée de suspendre ses paiements? — Je n'ai pas nié qu'il ne fut naturel pour le public de concevoir des craintes au sujet de la situation de la Banque; l'état des choses, généralement parlant, était extrêmement grave.

2706. Et n'est-il pas à remarquer que la Banque, qui donnait lieu à de si légitimes appréhensions au sujet de sa réserve, avait néanmoins à la même époque, mettant de côté la distinction des deux départements introduite par l'acte de 1844, huit millions d'or dans ses coffres? — J'ai reconnu tout à l'heure qu'il y avait certainement quelques motifs de craintes, mais je n'ai jamais partagé les appréhensions relatives à la position de la Banque. Un fait certain, c'est que, comme il vient d'être dit, la Banque avait à cette époque huit millions d'espèces métalliques dans ses coffres.

2707. Ne ressort-il pas de là que la panique qui produisit antérieurement cette grande crise, crise qui elle-même fit élever le taux de l'intérêt à dix pour cent, et par suite causa un énorme préjudice aux personnes qui pour faire honneur à leurs engagements, durent vendre ce qu'elles possédaient à n'importe quel prix; ne ressort-il pas de là, dis-je, que cette panique doit être attribuée aux restrictions imposées à la Banque par l'acte de 1844 concernant les émissions? — Je ne pense pas du tout que le taux de l'intérêt était exagéré pendant l'automne de 1847, et il ne manquait pas de motifs pour qu'il fût élevé à cette époque. Je pense qu'il n'était que juste au point où il fallait qu'il fût pour conserver à la circulation sa situation naturelle.

2708. D'après votre expérience comme commerçant, ne pensez-vous pas que de grandes fluctuations dans la valeur du capital sont très-nuisibles au commerce général du pays? — Naturellement il est à désirer que le taux de l'intérêt, et, dans le même ordre d'idées, que le prix des marchandises ne varient que le moins possible; mais je pense que les variations du taux de l'intérêt sont aussi impossibles à éviter que celles du prix des marchandises.

2709. N'existe-t-il pas deux circonstances par lesquelles le taux de l'intérêt est influencé : l'une qui est l'emploi profitable du capital et que l'on peut considérer comme ayant une action heureuse sur le taux de l'intérêt; l'autre, que je définirai une crise née des opérations de personnes ayant entre leurs mains le pouvoir de l'émission, et que l'on peut appeler une influence aussi malheureuse que regrettable sur l'intérêt de l'argent? Ne pensez-vous pas que le taux élevé de l'intérêt de l'argent produit par les spéculations sur la gêne publique soit très-préjudiciable au commerce? — Je pense que l'intérêt de l'argent devrait être appelé plus exactement l'intérêt du capital, et que cette expression « Intérêt de l'argent » ne conduit très-souvent qu'à de de fausses appréciations, à des conclusions erronées. Il me semble que la plus ou moins grande élévation du taux de l'intérêt dépend du profit que l'on peut réaliser ou de la perte que l'on peut éviter en empruntant. Je pense, d'autre part, qu'il est regrettable que le taux de l'intérêt puisse être influencé par des spéculations de la nature de celles auxquelles il vient d'être fait allusion.

2710. Lorsque l'on considère qu'aussitôt que la lettre du gouvernement eût recommandé à la Banque une limitation du taux de son intérêt, le marché de l'argent se releva immédiatement, que l'argent afflua et que le capital cessa d'être inabordable, n'est-ce pas une

preuve évidente que le taux exorbitant de l'intérêt était le résultat, non pas de l'emploi profitable du capital à des entreprises commerciales, mais de la crise produite par la manière d'opérer de la Banque? — Je ne vois pas que l'on puisse tirer cette conséquence des faits qui viennent d'être exposés; mais je suis porté à penser, d'après toutes les circonstances de l'automne dernier, que la fixation du taux de l'intérêt était une mesure légitime.

2711. Il ne s'agit pas de savoir si le gouvernement a bien ou mal fait de fixer le taux de l'intérêt, mais simplement de décider si la crise qui pesait sur le marché de l'argent, le régulateur du prix et de la valeur du capital, n'a pas été apaisée immédiatement après la suspension des dispositions restrictives de l'acte de 1844? — Il est certain que la lettre du gouvernement a contribué beaucoup à relever le marché, en rendant au commerce la certitude d'obtenir de la Banque les facilités qu'il pouvait craindre auparavant de se voir refuser.

2712. Vous rappelez-vous les crises qui ont pesé sur le marché, en 1837 et 1839? — Oui, assez bien.

2713. Relativement à ces deux années, il résulte d'un rapport présenté au Comité par M. Gurney que la différence entre le taux le plus élevé et le taux le plus bas de l'intérêt a été, en 1837, de deux et un quart pour cent, et de deux et trois quarts pour cent en 1839, tandis que, en 1847, elle a été de six et trois quarts pour cent, le taux ayant oscillé entre trois et un quart et dix pour cent. A quelles circonstances attribuez-vous les variations extraordinaires du taux de l'intérêt pendant ces trois années? — Je n'aurais pas cru que les fluctuations du taux de l'intérêt dans les années 1837 et 1839 eussent été si considérables, comparées à celles de 1847, que l'indiquent les données de M. Gurney. En 1837 et 1839, les causes de crises étaient beaucoup moins graves qu'en 1847; en 1839 il y eut peu de faillites, et peu également en 1837, excepté parmi les maisons qui faisaient le commerce avec l'Amérique. Chacun a remarqué combien la situation générale du commerce avait été solide pendant ces deux années; il n'y eut pas l'apparence d'une panique. Ce n'est que depuis 1839 que la Banque a toujours tenu le taux de son intérêt au-dessous de quatre pour cent, et lorsque le taux du marché tombait au-dessous de quatre pour cent, l'escompte de la Banque n'était plus que nominal. Ultérieurement, en 1844, la Banque abaissa son taux minimum à deux et demi pour cent et prit l'habitude de pratiquer en même temps plusieurs taux différents, selon la valeur commerciale des effets présentés à l'escompte.

Cette circonstance explique peut-être une partie des variations signalées ; quant à celles de l'année dernière, elles sont, je pense, suffisamment expliquées par la crise extraordinaire et par la panique qui se produisirent alors.

2714. Savez-vous en quelles circonstances la Banque modifia la règle qu'elle avait suivie jusque-là dans ses opérations d'escompte ?— La Banque pensa qu'il était d'une bonne politique de sa part d'employer sur le marché de l'escompte une partie de ses fonds plus considérable qu'elle n'avait eu coutume de le faire dans des circonstances ordinaires.

2715. La Banque n'agissait-elle pas ainsi dans le but de réaliser des profits comme toute autre Banque responsable de l'emploi de tous ses moyens vis-à-vis de ses propriétaires?—Il y avait bien quelque chose de semblable. Mais je crois que l'on considérait généralement que la position du département de l'escompte était simplement celle de toute autre Banque importante, et que par conséquent il était peu judicieux de lui imposer des restrictions qui l'empêchaient de faire concurrence aux autres prêteurs du marché.

2716. N'était-ce pas fait dans le but d'accroître les profits des actionnaires?—C'était là un des motifs; mais j'ignore quels ont pu être ces profits.

2717. A quelle époque cela eut-il lieu? — En 1844.

2718. Voulez-vous avoir la bonté de nous dire si vous voyez quelque rapport entre le taux élevé de l'intérêt en octobre 1847, et le montant des réserves que les banquiers aussi bien que les commerçants doués de prudence jugèrent nécessaire de garder à cette époque? — Certainement ; le montant de la circulation était élevé, plus élevé au moins qu'aux époques antérieures de crise; mais la panique fut cause que beaucoup de gens amassèrent des réserves.

2719. En conséquence, elle diminua le montant du papier qui était alors en circulation, et par suite l'activité du crédit et de la circulation générale?—C'est la tendance à faire des réserves qui diminue le crédit et la circulation.

2720. Mais cela ne s'applique-t-il pas également et logiquement aux causes qui ont produit l'élévation du taux de l'intérêt? — Sans doute.

2721. Pensez-vous que la nécessité de garder ces larges réserves et le sentiment qui poussait banquiers et commerçants dans cette voie

ont quelque rapport avec la publication qui fit connaître au public la faible réserve du département de l'escompte? — Oui, il y a un rapport évident entre ces faits.

2722. La publication dont il s'agit est une des stipulations de l'acte de 1844? — Oui.

2723. Vous avez parlé de l'envoi de la lettre du gouvernement; pensez-vous que, eu égard aux difficultés et aux périls d'octobre, c'était une mesure sage? — Oui, bien que j'aie été longtemps à me convaincre que ce fût réellement une bonne mesure. L'état des choses était tel qu'il était devenu nécessaire d'offrir au public des facilités illimitées et je pense qu'il aurait été probablement inutile de permettre à la Banque une émission d'un, de deux ou de trois millions, ou même de lui fixer l'importance de son émission. Une émission extraordinaire, mais limitée toutefois, comme importance, aurait été bien vite absorbée et placée dans les réserves. Je n'ose dire que, sans la lettre, la panique ne se serait pas calmée en aussi peu de temps; mais je conclus de tout ce que j'ai vu et entendu que la mesure était parfaitement justifiée.

2724. Pensez-vous que la lettre aurait dû être envoyée plus tôt? — Non, je ne le pense pas.

2725. Appliquant la question à une autre époque, quel eût été selon vous, l'effet de la lettre pendant la crise d'avril? eût-il été le même qu'en octobre?— Je pense que la lettre aurait eu, au mois d'avril, des conséquences regrettables. Elle aurait rendu impossible la restriction qui, selon moi, était nécessaire pour maintenir l'équilibre de la circulation et protéger la convertibilité des bank-notes, et laissé s'accroître l'exportation du numéraire. Je pense, en résumé, qu'elle n'était nullement désirée et qu'elle aurait été très-préjudiciable.

2726. Voulez-vous exposer nettement quelle différence existait entre les événements d'avril et ceux d'octobre, pour faire qu'une mesure avantageuse au mois d'octobre eût été désavantageuse au mois d'avril? — En avril il n'y eut pas de faillites et pas de craintes sous ce rapport; il n'y eut qu'une crise intense. Il se produisit une grande alarme, mais qui ne dura qu'une semaine et fut loin d'approcher de la panique d'octobre, et je pense que l'envoi de la lettre à cette époque, eût empêché la crise d'arriver au degré nécessaire pour corriger les changes et maintenir à la circulation son importance naturelle et légitime.

2727. Quelle était, à ces deux périodes, la situation des changes au

point de vue de l'écoulement de l'or? — L'écoulement de l'or a été plus rapide au commencement d'avril que je ne l'aurais jamais cru. La crise qui survint alors l'arrêta, et ultérieurement il ne reprit pas autant d'importance. En octobre, je crois que sans la crise très-intense et la panique qui se produisirent, l'exportation de l'or aurait été très-considérable, et je juge de cela d'après les énormes paiements qui devaient être faits à l'étranger vers cette époque, les approvisionnements que nous avons dû importer pendant le trimestre d'octobre, ne représentant pas moins de £14,000,000 sterling. Il est possible que l'abaissement des prix et, par suite, la faillite d'une partie des spéculateurs, auraient eu pour effet de diminuer considérablement cette somme; mais il n'en serait pas moins resté une très-grande partie à solder. Je pense donc que si la crise, à cette époque, n'avait pas été si intense, il y aurait eu encore une exportation d'or très-considérable.

2728. Vous parlez ici de l'époque antérieure à la lettre du gouvernement? — Oui.

2729. Mais, pratiquement parlant, est-ce que, au moment de la plus grande intensité de la crise d'avril, nous n'avons pas vu se produire un des plus considérables écoulements d'or auxquels le pays ait été exposé? — Oui; autant que je puis m'en souvenir, cette appréciation est exacte.

2730. En octobre, à l'époque de l'envoi de la lettre du gouvernement, l'or ne manifestait-il pas une tendance à nous revenir, et la Banque n'avait-elle pas reçu des avis qui l'informaient que, à moins d'empêchement de force majeure, il allait affluer? — La Banque recevait, en effet, des sommes considérables en or, et, antérieurement à l'envoi de la lettre, elle comptait sur d'importants arrivages. Les changes nous étaient complétement favorables, et je dirai que, s'il en eût été autrement, je regarderais l'envoi de la lettre, à cette époque, comme une mesure inexcusable.

2731. Alors vous pensez que la Banque doit agir différemment, au point de vue de la protection de la convertibilité des bank-notes, selon que les changes nous sont favorables ou défavorables? — Oui.

2732. Lorsque la lettre du gouvernement fut envoyée, pensez-vous, bien que la Banque n'ait pas agi sur le champ d'après les instructions qu'elle contenait, qu'elle ait dû avoir et qu'elle ait eu pour effet immédiat de faire rentrer dans la circulation une partie des réserves faites antérieurement par les banquiers et les commerçants? — Certaine-

ment; nous savons qu'à cette époque la circulation, considérée simplement au point de vue de son importance, atteignait un chiffre plutôt élevé que faible.

2733. Dans ces circonstances, et la lettre ayant été écrite à une époque où les changes nous étaient favorables, voulez-vous nous dire si cette mesure eut pour effet de modifier désavantageusement ces changes et de diminuer l'affluence de l'or, ou de conserver, au contraire, aux changes leur situation favorable depuis cette époque jusqu'à présent? — Les changes nous sont restés favorables depuis cette période jusqu'à une époque toute récente. Je ne puis dire s'ils ne l'auraient pas été plus encore si la lettre n'avait pas été écrite.

2734. Les espèces métalliques de la Banque ont été s'accroissant jusqu'à une époque récente? — Oui.

2735. Alors, ne peut-on pas inférer de là que, à supposer que la Banque fût délivrée de toute entrave légale, la règle à suivre par elle dans l'exercice de son libre arbitre, devrait, pour être sage et prudente, varier selon la situation des changes étrangers? — La Banque doit être considérée comme un établissement dont les affaires se divisent entre deux départements, celui de l'émission et celui de l'escompte. Le département de l'émission ne dépend que de lui-même ; mais le département de l'escompte devrait, en principe, être géré comme toute autre Banque commerciale. La situation des changes étrangers est une précieuse indication dont le département de l'escompte devrait toujours tenir un compte important.

2736. Vous rappelez-vous qu'en 1836 la Banque d'Angleterre secourut les banques du nord et du centre? — Oui, j'en ai un souvenir général.

2737. Dans l'enquête de 1840, il vous fut demandé : « Etes-vous d'avis, d'après votre connaissnce de la situation des choses à cette époque, qu'il était utile que cette assistance fût donnée? » Vous répondîtes : « Oui, je le crois; le comité voudra bien remarquer qu'il n'y avait alors aucune demande à craindre de la part de l'étranger et, sous tous les rapports, je pense que la Banque d'Angleterre a sagement agi. » — « Pensez-vous que la Banque aurait eu à répondre à des demandes plus nombreuses de l'intérieur, si elle avait refusé cette assistance? — C'est possible. » Est-ce qu'il n'y a pas là une distinction bien nette entre la voie que doit suivre la Banque lorsque la demande vient de l'étranger et celle qu'elle doit adopter lorsqu'au contraire la demande

vient de l'intérieur? — Je n'ai rien à changer aux termes des réponses qui viennent d'être rappelées.

2738. Lorsque la demande est destinée à des entreprises intérieures et que les changes étrangers ne nous sont pas contraires, ne pensez-vous pas que la Banque pourrait accroître ses émissions sans compromettre la convertibilité des bank-notes? — Il est extrêmement difficile de pouvoir dire, en toutes circonstances, si la demande est à destination de l'intérieur ou de l'étranger; j'avoue que, généralement parlant, je ne pense pas que la Banque fasse grande attention à la provenance des demandes.

2739. Il vous a été demandé, en 1840: « La Banque a-t-elle quelque moyen facile de distinguer entre les demandes, celles qui ont pour but quelque entreprise intérieure? » Vous avez répondu: « S'il est demandé de l'or en barres, nous savons que ce ne peut être que pour l'exportation; nous arrivons à déterminer si une demande de souverains est faite dans un but d'exportation en voyant entre les mains de qui passe ce numéraire; s'il est enlevé par des maisons connues pour spéculer sur les changes, nous savons alors qu'il sera exporté. » Ne pouvez-vous donc, au moyen des remarques auxquelles vous fîtes alors allusion, déterminer la provenance des demandes? — Je ne pense pas qu'on puisse le faire toujours avec certitude. Il est évident qu'une demande caractérisée aussi nettement que celle dont il vient d'être question, doit être faite dans un but d'exportation; mais il peut s'en produire également qui n'auront pas des traits aussi marqués et dont, par conséquent, vous ignorerez toujours la provenance. J'ai remarqué, en général, qu'avant l'époque à laquelle les demandes, que j'appellerai « demandes caractérisées, » se produisent, l'encaisse métallique de la Banque subit une diminution que l'on ne peut expliquer que par la supposition que les métaux précieux quittent le pays.

2740. Peut-être que l'examen de la situation des changes confirmerait vos idées à cet égard, et qu'étant renseigné relativement aux taux des changes sur Paris, Hambourg et Amsterdam, vous pourriez dire dès lors où va le numéraire? — En ce qui me concerne, je ne suis pas familiarisé avec les changes et, naturellement, je ne puis que m'en rapporter à cet égard, à ceux qui les pratiquent; mais il s'effectue des opérations d'importation et d'exportation de métaux précieux qui échappent tout à fait aux cambistes et autres spéculateurs, et cela dans une très-grande proportion.

2741. Lorsque les changes étrangers nous deviennent défavorables,

en conséquence de quelque dépréciation du papier en circulation, ne peut-on remédier à cela par une diminution de la quantité de ce papier? — Je pense que, quelque soit le motif pour lequel les changes nous deviennent défavorables, on peut y remédier par une diminution des bank-notes.

2742. Pensez-vous qu'une pression intérieure sur la Banque et une pression résultant de la situation des changes tiennent au même ordre d'idées ou à des ordres d'idées différents? — Les causes de ces pressions différentes sont généralement réunies; mais je pense qu'on peut les distinguer les unes des autres. L'embarras peut être causé par la diminution des bank-notes que l'on a échangées contre de l'or destiné à l'exportation, ou simplement par le haut prix de l'intérêt qui peut-être demandé pour les prêts, et qui peut n'avoir aucun rapport avec la demande pour l'exportation.

2743. Mais si la Banque est mise dans l'embarras par une demande d'or destiné à l'intérieur, quel sera l'effet de la réduction de ses facilités à une semblable époque? Y aura-t-il aggravation ou diminution de la crise? — Je n'ai jamais vu que de pareilles circonstances se soient produites.

2744. Pour éclaircir cette question, voulez-vous bien vous reporter à la déposition que vous avez faite devant la Chambre des communes, en 1840? Relativement au discrédit intérieur causé par les faillites des banques d'émission de la province, vous disiez que, selon vous, le danger de ce discrédit ou les faillites de ces banques rendraient impossible le maintien de la séparation en deux départements au cas où cette mesure serait adoptée. Alors, il vous fut adressé cette question : « Voulez-vous expliquer sur quoi vous basez votre opinion?» Voici votre réponse : « La faillite d'un nombre considérable de banques d'émission diminue naturellement la circulation, et elle y occasionne un vide qui, dans les circonstances ordinaires, devrait être rempli par les billets de la Banque d'Angleterre; mais si le projet de séparation des deux départements était adopté, ce vide ne pourrait être suffisamment rempli; de là de grands inconvénients; car le comité voudra bien comprendre que les billets de la Banque d'Angleterre ne pourront, dans ce cas, être émis que contre encaissement d'une somme d'or équivalente. Prenant pour exemple l'année 1826, année de faillites et d'avilissement du crédit, par suite des opérations des banques d'émissions de la province, et pendant laquelle la Banque d'Angleterre accrut sa circulation de plusieurs millions en

très-peu de temps, je dois faire remarquer au comité que la Banque n'aurait pu accroître la circulation de cette manière si les billets avaient dû être émis contre de l'or, et, en conséquence, que si la séparation avait eu lieu en 1825, nous en serions arrivés, dans beaucoup d'endroits du pays, à la situation d'échange de M. Huskisson. Maintenant, si vous remplacez « les faillites des banques provinciales d'émission » par « une crise générale pesant sur le monde commercial » et par « la faillite d'un grand nombre de commerçants, » les conséquences ne seraient-elles pas, à beaucoup près, les mêmes que celles que vous avez décrites dans votre réponse? — Je pense que oui. Les circonstances auxquelles j'ai fait allusion supposent une panique, et que cette panique naisse de la faillite des banquiers de province qui font de l'émission ou de la faillite d'un grand nombre de commerçants, dans les deux cas, les circonstances seront identiques. Ce sont de ces maux que vous ne pouvez apaiser par l'application d'une règle générale; il faut les traiter suivant les causes qui les produisent.

2745. Il vous fut posé plus loin, la question suivante : « La situation était-elle la même en 1836? » et votre réponse fut : « La situation n'était pas si grave ; mais je ne suis pas certain que la séparation des deux départements aurait pu être maintenue en 1836. » Alors, on vous demanda : « Pour les mêmes raisons qu'en 1826? » et vous répondîtes : « Pour les mêmes raisons. » Il s'était produit, n'est-ce pas, aux deux époques, une panique et une alarme intérieure? — Je ne me rappelle pas assez nettement ce qui s'est passé en 1836, pour me prononcer à cet égard ; mais je puis dire au moins que vous ne pouvez prendre de mesures préventives contre la panique qui vient elle-même en dehors de toutes règles, et dont il est impossible de définir d'avance les symptômes. Vous devez traiter chaque cas lorsqu'il se présente, et comme il se présente.

2746. En octobre 1847, le remède adopté fut une dérogation au principe de l'acte de 1844? — Oui, dans une certaine proportion. Je désirerais, en passant, présenter une observation. Il me semble qu'il y a, relativement au marché de l'argent en Angleterre, une difficulté qui échappe à toute espèce de réglementations et qui, je le crois, est complètement insurmontable : elle consiste en ce que, à toutes les époques et dans toutes les circonstances, ceux qui possèdent des valeurs sûres et facilement transférables se fient à ce qu'ils pourront toujours emprunter sur ces valeurs à un taux modéré, et ne s'adressent à la Banque qu'en dernier ressort. Ce calcul me semble en lui-même dé-

raisonable. Il peut se faire, spécialement sous l'influence d'une panique, que les prêteurs ne puissent satisfaire aux demandes des emprunteurs, et les ressources de la Banque, quoique considérables, ne sont pas infinies ; elles pourraient, malgré tout, se trouver épuisées.

2747. Vous parlez ici dans l'intérêt de la convertibilité des bank-notes ?—Oui. Je puis faire remarquer ici que l'acte de 1844 avait pour but d'assimiler le papier de la Banque à une circulation métallique et que, sous ce rapport, il a réussi. La panique qui s'est produite dans l'automne de 1847 aurait pu avoir lieu également avec une circulation métallique, et aurait réclamé comme remède les mêmes mesures extraordinaires.

2748. L'effet de la lettre du gouvernement s'étant produit à une époque de changes favorables, ne pensez-vous pas qu'il est démontré par l'expérience, qu'une telle mesure peut être appliquée en de telles circonstances, sans compromettre la convertibilité des bank-notes ? Mais ne pensez-vous pas aussi, étant admis ce premier point, que, si la lettre avait été envoyée pendant une période de changes défavorables, elle aurait grandement contribué à compromettre la convertibilité et à précipiter la crise dont la demande d'or aurait été le premier symptôme ? — La mesure prise en octobre ne compromit certainement pas la convertibilité ; mais je pense que si l'acte de 1844 avait été suspendu dès le mois d'avril, nous aurions vu se produire à l'automne, outre les embarras et les maux que nous avons dû subir à cette époque, probablement une demande d'or exagérée et le discrédit des bank-notes.

2749. Dans quelle situation se trouvait la Banque, en octobre, par rapport aux demandes d'avances faites ordinairement par le gouvernement pour le paiement des dividendes trimestriels ? — Les renseignements me manquent à cet égard.

2750. Il paraît qu'il n'y eut pas besoin de billets du Trésor ? — Je ne crois pas.

2751. Supposons qu'au mois d'octobre, à l'époque où la lettre du gouvernement fut envoyée, il ait été adressé à la Banque la demande ordinaire de £ 4,000,000 sur billets du Trésor, comment aurait-elle pu satisfaire à cette demande sans aller contre les prévisions de l'acte de 1844, sa réserve, à cette époque, étant tombée à £ 1,600,000 ? — Naturellement, elle n'aurait pu avancer une pareille somme si la demande lui en avait été faite *ex abrupto ;* mais prévenue en temps opportun, je

ne doute pas que la somme n'eût été trouvée. La Banque, dans ce cas, aurait eu plus de billets du Trésor et moins d'autres valeurs. Le public n'aurait pas eu pour cela moins de bank-notes, et la Banque en aurait conservé également la même quantité qu'auparavant.

2752. Mais enfin, comment auriez-vous pu donner satisfaction à la demande? Comment s'y serait pris la Banque?—Elle aurait fait moins d'avances sur les autres espèces de valeurs. Il est probable que les bank-notes du public n'étant pas diminuées, si le compte du gouvernement se fût accru, le surplus serait resté sur le marché de l'argent et aurait ainsi délivré la Banque d'une partie proportionnelle des demandes de facilités qui, dans ces circonstances, lui étaient adressées.

2753. Mais à cette époque, lorsque la Banque se préparait à l'émission qui devait avoir lieu pour le terme, n'aurait-elle pas dû restreindre de beaucoup les facilités qui, dans les circonstances dont il s'agit, furent accordées au commerce? — Je n'en vois pas la nécessité. La sortie et la rentrée des bank-notes se seraient équilibrées, et le public n'aurait pas eu une moins grande quantité de papier. Mon opinion est que l'on attribue réellement plus d'importance aux billets du Trésor qu'ils n'en méritent. Je crois, généralement parlant, que la Banque ne peut trouver de difficultés insurmontables à assurer le paiement des dividendes, pourvu qu'on la prévienne, en temps opportun, de la somme qui doit lui être demandée, et que, relativement au trimestre d'octobre, elle aurait pu pourvoir à ce paiement avec une certaine quantité de billets du Trésor, sans plus de difficultés qu'elle n'en eut à le faire en ne s'en servant pas.

2754. N'aurait-elle pas dû se procurer la quantité de bank-notes nécessaires en ne réescomptant pas les effets du commerce ou par une vente de valeurs? Pensez-vous qu'il y avait quelque autre moyen? — Je crois qu'elle aurait dû choisir entre refuser les escomptes et les avances, et emprunter sur valeurs.

2755. Ne pensez-vous pas que si la Banque eût été obligée d'en venir là, l'une ou l'autre de ces opérations aurait aggravé la crise qui sévissait alors? — Les dépôts du gouvernement auraient été moins considérables, et la partie de la somme déposée qui se serait répandue dans le public, sous une forme ou sous une autre, aurait diminué d'autant les demandes de facilités, et par suite les embarras de la Banque.

2756. Alors vous ne voyez pas de difficultés à parer à une semblable situation? — La difficulté peut être surmontée. Mais il me semble que

l'on exagère l'importance des billets du Trésor sous le rapport de l'influence qu'ils peuvent exercer sur la direction de la Banque, et je pense que, dûment avertie, la Banque peut toujours payer les dividendes.

2757. Admettant qu'il puisse être pourvu à ce paiement en temps ordinaire, pensez-vous également que la Banque soit assurée de ne pas y manquer lorsque sa réserve est aussi faible qu'elle l'était au trimestre d'octobre? — Il aurait probablement été impossible d'y pourvoir au trimestre d'octobre, si la demande eût été adressée à la Banque *ex abrupto*, au moment où sa réserve était vraiment très-réduite; mais je présume naturellement que la Banque aurait été dûment avertie que, pendant le trimestre d'octobre, elle aurait à fournir une certaine somme sur billets du Trésor pour le paiement des dividendes.

2758. Pensez-vous que si le moyen employé par la Banque, en cette occasion, dans le but d'ajouter à sa réserve et de se mettre en fonds pour le paiement des dividendes, eût été une vente d'effets publics, cette vente eût pu s'effectuer à cette époque sans inconvénients? — Elle aurait vendu des effets publics ,j'ignore dans quelle proportion ; mais je pense qu'il y a eu de ces ventes à toutes les époques. En donnant cette opinion, je dois répéter que, selon moi, la Banque aurait été avertie de la demande et qu'elle aurait eu tout le temps de s'y préparer.

2759. Vous avez dit que l'un des inconvénients inhérents à notre circulation consiste en ce que le commerce du pays s'attend à pouvoir, en tout temps, obtenir à un taux d'intérêt modéré les facilités dont il a besoin pour effectuer ses transactions ordinaires? — Oui, mais je n'ai pas voulu parler seulement des effets de cette attente sur la circulation. J'ai dit qu'à toutes les époques, ceux qui possèdent des valeurs sûres et facilement transférables se fient à ce qu'ils pourront toujours emprunter sur ces valeurs à ce qu'ils considèrent comme un taux d'intérêt raisonnable. C'est je l'avoue une espérance qui à certaines époques pourrait bien se trouver déçue; car, après tout, la somme des facilités que l'on peut se procurer au moyens d'emprunts n'est pas infinie et possède nécessairement une limite.

2760. Vous savez que l'on a toujours regardé comme l'un des devoirs les plus importants de la Banque d'Angleterre aussi bien que de la Banque de France et des grandes Banques de tous les pays, de conserver, en général, le taux de l'intérêt de l'argent à un chiffre raison-

nablement élevé de manière à constituer une moyenne aussi stable que possible, et qui soit à l'abri des fluctuations extrêmes ; ne pensez-vous pas que ce soit là un des devoirs les plus importants auxquels doit être astreinte la Banque d'un grand pays commercial? — J'ai dit déjà que j'étais certain que la Banque faisait, sous ce rapport, tout ce qu'elle pouvait ; mais je dois ajouter que, selon moi, il lui est complétement impossible d'y réussir.

2761. Ne pensez-vous donc pas qu'elle ait parfaitement rempli ce devoir tant qu'elle a limité d'elle-même le taux de son intérêt à cinq pour cent? —Je ne le pense pes. Voyez ce qui s'est passé spécialement en 1825 ; la panique à cette époque était, à mon avis, bien plus intense qu'en 1847 et je crois que le taux de l'intérêt fut plus élevé en 1825 qu'en 1847.

2762. Mais en 1825 la Banque n'a jamais demandé plus de cinq pour cent? — Non ; mais cela n'empêche pas que le public a payé un taux plus élevé.

2763. A cause de l'existence des lois sur l'intérêt de l'argent? — Oui, dans une certaine proportion ; mais la crise fut très-intense en 1825. Beaucoup de maisons, sous l'influence de la panique, suspendirent provisoirement leurs affaires, parce qu'il leur fut impossible de se procurer des fonds ; elles étaient pourtant très-solvables et reprirent très-promptement leurs opérations. C'est à peine si nous vîmes cela en 1847, car bien peu des maisons qui suspendirent leurs paiements étaient réellement solvables. Cette circonstance montre au moins que la crise de 1825 fut bien plus considérable que celle de 1847.

2764. Pensez-vous que les pertes de capitaux éprouvées par le commerce furent aussi importantes en 1825 qu'en 1847? — Je ne suis pas en mesure d' émettre une opinion à cet égard ; mais je puis faire remarquer que le taux de l'intérêt de l'argent prêté sur marchandises était énorme et bien plus élevé en 1825 que l'année dernière.

2765. Vous voulez parler de ce qui est appelé « Report, » c'est-à-dire achat au comptant et vente à terme? — Oui.

2766. Mais relativement à l'escompte des effets, et en tout ce qui concerne les transactions ordinaires, le taux de l'intérêt ne dépassa pas cinq pour cent? — Je voudrais le croire, et il est de fait que la Banque ne demanda pas plus de cinq pour cent ; mais je pense qu'en 1825, les personnes qui n'avaient pas de compte ouvert à la Banque, ou dont les valeurs escomptables ne se trouvaient pas dans les conditions requises par la Banque, ont dû payer d'énormes intérêts.

2767. Vous savez qu'à cette époque la Banque escomptait au même taux les différentes espèces de valeurs? — Oui, je sais pertinemment qu'elle pratiquait un taux unique.

2768. Ce taux n'excéda jamais cinq pour cent? — A cette epoque, non.

2769. Puisque vous dites que la Banque doit, d'après le nouveau principe, diriger ses propres affaires de la même manière qu'une banque particulière, pensez-vous qu'elle doive en agir ainsi sans s'inquiéter et sans prendre aucun souci de la situation de la circulation du pays? — Je ne sache pas que la Banque ait jamais adopté complétement ce principe de ne travailler absolument que dans son propre intérêt. Je pense, toutefois, que si elle examine de près son propre intérêt, elle verra que généralement il se trouve lié à celui du public.

2770. Mais, en agit-elle ainsi? — Je le crois, et je crois aussi que ces deux intérêts marchent ensemble dans la plupart des cas.

2771. Vous pensez que cette considération constitue aujourd'hui, aussi bien qu'avant l'acte de 1844, un des devoirs de la Banque ? — Je regarde toujours la Banque comme une institution nationale et, partout, comme toujours tenue à prendre en considération l'intérêt public.

2772. Vous avez certainement eu connaissance de quelques opinions qui ont été émises et d'après lesquelles la Banque, laissant de côté toute autre considération, devrait se borner à soigner ses propres affaires le mieux possible et dans l'intérêt de ses propriétaires? — Il est possible que j'aie entendu exprimer une opinion de cette nature; mais je ne puis que répéter que les intérêts de la Banque sont généralement liés à ceux du public.

2773. Voulez-vous vous reporter au rapport qui indique la quantité d'or vendue et achetée pendant l'année 1847. Ne résulte-t-il pas de ce document qu'après le mois d'avril, l'importation dépassait de beaucoup l'exportation, et cela ne devait-il pas suffire pour enlever à la Banque toute crainte de voir se produire un écoulement de l'or vers la fin de l'année? — Je pense que sans la crise il y aurait eu une exportation considérable à la fin de l'année.

2774. Ne ressort-il pas de ce document fourni par la Banque elle-même que, à l'exception de la somme importante de huit ou neuf cent mille onces qui fut envoyée en Amérique, il n'y eut pas en 1847

d'exportation bien considérable? — Les rapports indiquent le mouvement du numéraire mieux que tout ce que je pourrais dire à ce sujet. Nous savons tous qu'il y avait a effectuer, d'une manière ou d'une autre, d'énormes paiements à l'étranger. Il a été importé, je crois, pour £30,000,000 sterling de blé qui, comme je viens de le dire, à dû être payé d'une manière ou d'une autre. Je ne doute pas qu'il n'ait été envoyé aux pays qui nous ont fourni ce blé une quantité de nos produits plus importante qu'à l'ordinaire; mais il a dû rester un compte très-considérable à solder, soit par une exportation de notre or, soit par des ventes de valeurs, soit par des rappels de crédit, soit avec de l'or venu de l'étranger, ou par quelqu'autre moyen que ce soit.

2775. Mais il résulte des rapports que les espèces métalliques exportées étaient uniquement à destination des États-Unis d'Amérique, et qu'après le mois d'avril l'exportation n'eut plus qu'une importance insignifiante. Maintenant la Banque, se voyant dès le début de la demande d'or, à la tête d'une somme considérable d'espèces métalliques, c'est-à-dire de quinze ou seize millions, n'aurait-elle pu en toute sécurité laisser sortir quatre, cinq ou six de ces millions pour satisfaire à la demande d'or faite dans le but de payer les approvisionnements importés, et cela sans mettre tant d'entraves au commerce du pays en faisant naître la crise monétaire qui se produisit ensuite? — Je pense que la principale exportation d'or fut à destination de l'Amérique; mais il y eut aussi une exportation considérable pour la Russie et quelques autres contrées. Je pense que, à supposer pour un instant que l'acte de 1844 eût été retiré et que la Banque eût été tenue simplement à veiller à la convertibilité de ses billets, il eût été imprudent à elle de donner à l'exportation cinq ou six de ses millions sans réduire son papier dans une proportion correspondante; je dirai plus, c'est que si l'exportation n'eût pas été ainsi entravée, les paiements à faire à l'étranger l'année dernière, eussent suffi pour absorber jusqu'au dernier souverain de la Banque.

2776. La restriction apportée aux émissions de la Banque ne pouvait modifier l'importance du paiement à faire des approvisionnements importés? — Non; mais elle changeait le mode de paiement; elle influait sur le taux de l'intérêt, sur le prix des marchandises, des actions et des capitaux, et permettait, en conséquence, d'effectuer en très-grande partie les paiements autrement qu'au moyen du numéraire.

2777. En abaissant les prix? — Oui, et par différents autres moyens.

Elle élevait chez nous le taux de l'intérêt, donnait ici au capital une plus grande valeur que sur le continent, et nous attirait par suite le capital étranger. Par son influence sur les cours des actions et des rentes, elle déterminait la vente sur les marchés du continent d'une quantité très-considérable des valeurs de cette nature, et procurait ainsi des ressources pour effectuer les paiements. Naturellement, son influence sur le prix des marchandises en occasionnait l'exportation et arrêtait l'importation des marchandises étrangères.

2778. Et ce fut là l'effet de l'élévation du taux de l'intérêt en 1847? — Oui.

2779. Mais la panique d'octobre n'était pas nécessaire pour que cet effet pût se produire? — Certainement. S'il n'y avait pas eu d'aussi nombreuses faillites en octobre, ainsi que la crainte d'en voir encore de plus nombreuses, je pense que les énormes paiements à faire à l'étranger, à raison des approvisionnements importés, n'auraient causé que l'élévation du taux de l'intérêt et une crise peu redoutable, sans jeter la panique sur le marché; dans ce cas, la difficulté aurait pu être surmontée avec beaucoup moins de peine. Ce qui distingue selon moi le trimestre d'octobre, ce sont les faillites et la crainte des faillites, sources de la panique. Sans les faillites il n'y aurait eu qu'une crise.

2780. Pensez-vous que la crainte des faillites ait été la seule cause de la panique? Ne craignait-on pas aussi de ne pouvoir plus bientôt se procurer des bank-notes, vu la faiblesse de la réserve? — La panique a commencé avec les faillites ou la crainte des faillites, comme l'on voudra; après cela, le public surveillait naturellement le montant de la réserve avec le soin que l'on apporte toujours à surveiller tout ce qui peut renseigner sur la situation. Sans le resserrement de la circulation en avril, l'exportation de l'or eût continué et la Banque se fût trouvée en octobre avec une réserve insignifiante. Dès lors la crainte eût affecté une forme différente : au lieu de craindre, ou plutôt outre la crainte de voir la réserve arriver à l'épuisement, on eût redouté encore l'épuisement du numéraire ; mais l'un ou l'autre de ces deux cas eût fait naître le sentiment auquel la question fait allusion.

2781. Vous conviendrez que l'on arrive plutôt au bout de huit millions que de quinze? — Oui ; mais je pense que sans la restriction d'avril, nous n'aurions pas eu plus de quatre ou cinq millions. Si j'ai bonne mémoire, le montant minimum de nos billets était au 11 septembre de £ 18,655,000; l'appréhension qui existait alors dimi-

nuait, je dois le dire, le crédit et la circulation. Si, en septembre, le nombre des faillites n'avait pas considérablement augmenté, je ne vois pas pourquoi la circulation effective n'aurait pas été réduite au même chiffre qu'en décembre 1839, époque à laquelle elle était descendue à £ 15,532,000, y compris les mandats de la Banque et une somme de deux ou trois cent mille livres, qui depuis a été portée au compte des pertes; de manière que, si l'on voulait examiner la question à son juste point de vue, il faudrait comparer, sous le rapport de leurs résultats, environ £15,000,000 avec environ £18,600,000. Si maintenant, à l'automne de 1847, il n'y avait pas eu de panique, si le commerce avait été parfaitement affermi, et si le public, se résignant à employer le moins de bank-notes possible, s'était contenté du chiffre de la circulation de 1839, je pense que nous aurions pu ne pas avoir plus de quatre ou cinq millions de numéraire à la Banque, et que cette somme aurait suffi pour nous enlever toute crainte de voir les bank-notes se déprécier.

2782. Vous avez dit que la Banque devait prendre en considération l'intérêt national; mais en même temps vous avez établi que, depuis l'acte de 1844 et la division en deux départements en 1845, les directeurs avaient entrepris, sous le rapport de l'escompte des effets, des opérations qu'il n'était pas de leur habitude de faire auparavant? — Avant 1844, la Banque n'avait jamais abaissé le taux de son escompte au-dessous de quatre pour cent; on pensait alors que le département de l'escompte ferait sagement d'employer une plus grande partie de ses fonds à l'escompte des effets.

2783. Ne pensez-vous pas que la Banque, en escomptant au faible taux de un et trois quarts pour cent, ait dû influer sur les opérations des autres maisons et les forcer, si elles ont voulu continuer leurs opérations, à escompter à un taux plus faible encore que le sien? — La Banque n'a jamais fait d'escompte à moins de deux et demi pour cent.

2784. Le rapport que l'on nous a présenté indique un et trois quarts? — Ce ne peut avoir été à l'occasion d'une affaire l'escompte, mais à propos d'une avance de fonds sur valeurs, avance faite dans un but spécial.

2785. Ne pensez-vous pas que, même en escomptant à deux et demi pour cent, la Banque ait dû forcer les escompteurs particuliers à pratiquer le même taux, sinon un taux encore plus réduit, et par suite exciter dans une certaine proportion, à la spéculation?— Je ne pense

pas que, excepté pour un temps très-restreint et dans des circonstances particulières, la Banque puisse exercer une influence réelle sur le taux de l'intérêt.

2786. N'a-t-elle pas prêté d'argent sur les effets à longue échéance de la Compagnie des Indes occidentales ? — La Banque avait coutume de faire des avances temporaires sur toutes sortes de valeurs, parmi lesquelles se trouvaient les effets de la Compagnie des Indes occidentales.

2787. Puisque la connaissance de la réduction à une faible somme des espèces métalliques et de la réserve de la Banque tend à faire naître la panique dans l'esprit du public et tous les maux qui résultent d'une panique, ne pensez-vous pas en général que, quels que soient les avantages de la publicité donnée actuellement aux opérations de la Banque, ces avantages se trouvent contrebalancés par les désavantages? — Oui; mais en général, je suis partisan de la publicité, tout en ne me dissimulant pas que parfois, elle a des inconvénients.

2788. Est-ce que l'absence de toute publicité n'aurait pas pour effet de faire naître des bruits, des rumeurs exagérées, et par suite de causer de plus grands maux que la publication elle-même? — Les rumeurs peuvent se trouver au-dessus comme au-dessous de la vérité, et je pense qu'en général il vaut encore mieux faire connaître toute la vérité.

2789. Votre réponse s'applique-t-elle aux comptes rendus actuels et les distingue-t-elle des anciens comptes rendus qui ne donnaient que des moyennes ? — Oui, tels qu'ils sont maintenant établis, ces comptes rendus ont parfois des inconvénients ; mais je les préfère aux anciens.

2790. Vous avez dit qu'aux époques de crise, le monde commercial est prompt à recourir à l'assistance de la Banque d'Angleterre. Cette assistance n'a-t-elle pas été donnée dans une large proportion à des maisons de commerce américaines en 1839 ? — C'était, je crois, en 1837.

2791. Ne pensez-vous pas que cela ait pu contribuer à rendre les faillites en 1839 moins nombreuses en comparaison, qu'elles ne l'ont été en 1847? — Non, je ne le pense pas. Il est douteux que la Banque ait agi sagement en cette circonstance et qu'il soit résulté quelque bien de cette mesure ; mais je crois d'autre part que, à l'exception des

maisons américaines, le commerce était en général plus solide en 1837 et 1839 qu'en 1847.

2792. Si la Banque a toujours été en donnant à ses opérations une extension plus grande depuis l'acte de 1844 qu'avant cet acte, cette circonstance ne pourrait-elle l'empêcher de donner la même assistance aux maisons de commerce, quand même elle désirerait le faire? — Les ressources de la Banque n'ont pas diminué depuis 1839, son capital est le même et ses dépôts sont généralement plus considérables; en conséquence, elle doit avoir encore bien mieux qu'en 1839, les moyens de donner l'assistance dont vous parlez.

2793. Mais le Comité a été informé que des succursales de la Banque d'Angleterre avaient été obligées, les moyens de le faire leur manquant, de refuser d'escompter d'excellentes valeurs de maisons qui jnsque là avaient toujours été admises à l'escompte? — Je n'ai jamais rien vu de semblable.

2794. La question fait allusion à ce qui s'est passé en octobre à Liverpool? — Je ne sache pas qu'aucun fait de cette nature ait eu lieu en octobre. Je crois pouvoir dire qu'en octobre la Banque, à Londres, ne refusa jamais d'admettre à l'escompte les valeurs qui, d'après les règles adoptées par elle, paraissaient offrir des garanties suffisantes, et je n'ai jamais su qu'il y ait eu quelque restriction particulière en ce qui concerne les opérations des succursales en octobre. La Banque à cette époque accorda une somme énorme de facilités à quelques districts; mais je crois qu'en cela elle dépassait ses obligations.

2795. Y a-t-il quelque différence entre le taux de l'intérêt pratiqué par la Banque centrale et celui des banques succursales? — Oui, les succursales pratiquent un taux plus élevé.

2796. Depuis quand? — Je pense qu'il en a toujours été ainsi.

2797. Après l'expérience que vous avez faite des résultats de l'acte de 1844, pensez-vous qu'il serait utile d'apporter quelques modifications à cette loi, et, si oui, quelles modifications conseilleriez-vous? — Je puis donner, sans aucune hésitation, mon opinion à cet égard; je regarderais tout changement apporté aux dispositions de l'acte de 1844 comme complétement inutile.

2798. Puisque dans certaines circonstances définies, l'acte de 1844 doit être, non pas modifié, mais bien suspendu, à qui pensez-vous qu'il serait le plus sûr de confier le pouvoir de suspension? — Je suis parfaitement convaincu qu'il serait fait abus de ce pouvoir, n'importe

en quelles mains fût-il placé, et qu'il en serait fait usage plus tôt que les circonstances ne l'exigeraient.

2799. Vous pensez que les détenteurs de ce pouvoir seraient, quels qu'ils fussent, exposés à subir, à cet égard, une pression excessive à laquelle ils ne pourraient que difficilement résister? — Exactement. Si ce pouvoir avait ainsi existé au printemps dernier, je ne doute pas que, en quelques mains qu'il eût été placé, les détenteurs ne se fussent trouvés exposés en avril à une pression irrésistible et dont les conséquences eussent été très-regrettables. Je pense que l'acte de 1844 atteint parfaitement son but en toutes circonstances, excepté dans les cas de panique extraordinaire, lorsque toutes les dispositions qui ont pu être prises d'avance se trouvent inutiles. Les paniques diffèrent beaucoup selon les époques et demandent, en conséquence, des remèdes différents. En résumé, je pense que lorsque l'intérêt public le réclame vraiment, le Parlement doit prendre sous sa responsabilité l'initiative d'une suspension, mais que ce pouvoir ne doit être confié par la loi à personne au monde.

2800. Pensez-vous que le pouvoir de suspension exercé par la lettre du gouvernement en octobre, soit un exemple de l'application du principe que vous venez de poser? — J'ai déjà dit que, selon moi, la lettre était justifiable. Elle répondait parfaitement au but que l'on se proposait d'atteindre et bien mieux que toute autre mesure qui, j'imagine, aurait pu être adoptée ; mais il peut se présenter telles circonstances aussi où cette mesure serait inutile, tandis que d'autres réussiraient. En quelques occasions, par exemple, la panique a pu être apaisée au moyen d'émissions de bons du Trésor. Il faut bien se rappeler surtout qu'il est nécessaire à ces époques, d'employer des moyens auxquels tout le monde ait confiance. A l'automne dernier, les bank-notes seules jouissaient de cette propriété, tandis qu'antérieurement c'était aux bons du Trésor que l'on avait confiance ; mais au mois d'octobre, les bons du Trésor auraient été inutiles, parce que pour être réalisés, il leur fallait passer à l'escompte.

2801. Et parce que le seul avantage d'une émission de bons du Trésor consiste en ce que le porteur de ces bons a la certitude de se procurer des fonds, ou en d'autres termes, des bank-notes et que cette certitude n'existait pas l'année dernière? — Oui ; mais pourtant les bons du Trésor apportés sur le marché auraient fait sortir les bank-notes des réserves amassées l'automne dernier et procuré des moyens d'obtenir des facilités.

2802. Quel motif avez-vous de penser que les directeurs de la Banque, au cas où le soin de leurs affaires serait laissé à leur propre discrétion, se conduiraient assez imprudemment pour se mettre eux-mêmes en péril? Pourquoi ne s'imposeraient-ils pas d'eux-mêmes les restrictions qui seraient reconnues nécessaires? Pourquoi vous défieriez-vous de leur prudence? — A cet égard, je ne puis répondre qu'en ce qui me concerne. Je suis l'un des directeurs de la Banque, et je désire avoir une règle tracée d'avance et sur laquelle je puisse me reposer; je ne voudrais pas pour rien au monde accepter une situation dans laquelle, n'ayant aucun contrôle et n'agissant qu'à ma guise, la responsabilité du maintien de la convertibilité m'incomberait, par suite, complétement. Selon moi, la distinction entre le département de l'émission et le département de l'escompte n'est pas une distinction abstraite et arbitraire; elle est fondée sur la nature même des choses. Je pense en outre que si vous confondez les deux départements en mettant les ressources du département de l'émission à la discrétion du département de l'escompte, vous violez un principe salutaire et vous vous exposez au péril.

2803. Seriez-vous d'avis de changer la proportion dans laquelle l'acte de 1844 admet l'argent à concourir aux opérations de la Banque? — Je ne pourrais émettre une opinion bien précise sur un sujet dont je ne me suis jamais occupé; mais il y a ceci de particulier à remarquer à propos des deux métaux précieux, c'est que dans la dernière exportation, il a été envoyé, principalement en Amérique, beaucoup plus d'or que d'argent. On demande actuellement bien moins d'argent que par le passé.

La séance est levée.

Le Comité est prié de s'ajourner jusqu'au lendemain, à deux heures.

DÉPOSITION

DE

M. THOMAS TOOKE

DEVANT

LE COMITÉ D'ENQUÊTE DE LA CHAMBRE DES LORDS SUR LA CRISE COMMERCIALE DE 1847.

Sommaire.

2975. Position de M. Tooke.
2981. Son opinion sur la crise de 1847 et sur les crises antérieures.
2987. Son opinion sur l'utilité que peuvent avoir les enquêtes.
2988. La clause du cours légal.—Le papier de la Banque d'Angleterre et les autres espèces de papiers-valeurs.
2994. Son opinion sur la division de la Banque en deux départements.
2997. Les changes étrangers au point de vue de la crise.
3002. Exportation et importation de l'or en 1847.
3006. Fluctuations du taux de l'escompte en 1847 et aux époques antérieures.
3011. Son opinion sur l'acte de 1844 au point de vue de la convertibilité des bank-notes.
3026. Son opinion sur la situation de la Banque au mois d'octobre 1847.
3040. Son opinion sur la quantité d'espèces métalliques nécessaire à la Banque pour assurer ses opérations.
3050. Son opinion sur la conduite des directeurs de la Banque et sur l'élévation du taux de l'escompte.
3066. L'acte de 1844 et la lettre du gouvernement.
3086. Le taux de l'intérêt de la Banque après l'acte de 1844.
3092. Son opinion sur les moyens que possède la Banque d'augmenter ou de restreindre les émissions.
3106. Son opinion sur les moyens que possède la Banque d'arrêter l'exportation des métaux précieux.
3132. Son opinion sur l'influence que peut exercer la Banque sur le taux de l'intérêt.
3140. La Banque d'Angleterre s'est-elle trouvée en danger en 1847?
3144. Son opinion sur la publication du Bilan de la Banque.
3146. Faut-il laisser à la Banque une liberté d'action illimitée?

SÉANCE DU 27 MARS 1848.

Le lord Président occupe le fauteuil.

M. Thomas Tooke est appelé et interrogé comme suit :

2975. Vous avez été pendant longtemps mêlé aux affaires? — Pendant plus de cinquante ans, mais depuis douze ans je n'ai pris part à aucune entreprise commerciale.

2976. Vous êtes actuellement gouverneur d'une grande compagnie d'assurances?—Je suis gouverneur de la « Royal Exchange assurance corporation », et président de la compagnie des Docks de Sainte-Catherine.

2977. En votre qualité de gouverneur de la « Royal Exchange Insurance Company, » avez-vous de temps en temps des opérations financières à diriger? — Oui, beaucoup.

2978. Indépendamment de l'étude que vous avez pu faire de la question de la circulation au point de vue théorique, l'avez-vous étudiée également dans ses résultats pratiques? — Constamment, et peu de personnes, je crois, sont placées mieux que je ne le suis moi-même pour juger de la situation des différentes matières commerciales.

2979. Comment cela? — Je suis toujours de service, au moins deux ou trois heures chaque jour, au « Royal Exchange Insurance, » et pareillement une fois et souvent deux fois par semaine aux Docks de Sainte-Catherine, et j'ai d'assez nombreuses occasions de diriger des opérations financières considérables.

2980. Avez-vous pu donner une attention spéciale à la situation des transactions commerciales, financières et de Banque à Londres pendant l'année dernière, l'année 1847? — Oui, j'ai suivi avec grande attention les événements de l'année dernière, et j'ai été en relation continue avec un grand nombre de personnes engagées dans les affaires de commerce et de finances dans la cité de Londres.

2981. Voulez-vous avoir la bonté de nous dire si dans votre longue expérience de la place de Londres vous avez vu quelque époque antérieure qui ait été signalée par une crise commerciale plus considérable

que celle de 1847? — Il n'y en avait pas eu d'aussi considérable depuis 1825. L'intensité, pendant une semaine, de la crise de 1825 a dépassé tout ce que nous avons pu voir en avril et octobre 1847.

2982. Y a-t-il eu, spécialement sous le rapport du crédit des banques provinciales, quelque phénomène visible dans les transactions, qui distingue la crise de 1825 de celle de 1847?—Je pense que le discrédit et les faillites des Banques provinciales ainsi que le trouble général de la circulation, ont été beaucoup plus importants en 1825 qu'en 1847.

2983. A quelle circonstance attribuez-vous cette différence entre les deux périodes? — Selon moi, les billets de circulation de £ 1 ont été la cause principale de cette différence. Cette espèce de billets, à cause de la facilité qu'il y avait à les jeter dans la circulation, étaient émis très-souvent par des Banques bien inférieures comme solvabilité à celles qui existent aujourd'hui ou qui ont existé depuis lors.

2984. Comparant l'effet relatif des billets de £ 1 et des billets de £ 5 aux époques de crise, pensez-vous que les détenteurs des billets de £ 1 soient plus disposés à prendre l'alarme, et par suite à peser sur la Banque qui a émis ces valeurs, que les possesseurs de bank-notes d'un chiffre plus élevé? — Oui; je crois que c'est l'agent de circulation le plus susceptible à une époque de crise, de mettre dans l'embarras une Banque d'émission.

2985. Ce principe peut-il être appliqué aux autres catégories de billets, et les détenteurs de billets de £ 5 sont-ils plus ou moins faciles à effrayer que les personnes qui possèdent sur les mêmes banques des billets de £ 50 ou de £ 100? — Je crois que les possesseurs des bank-notes de faible valeur sont aussi les plus susceptibles de prendre l'alarme. Les bank-notes de £ 5 circulent principalement parmi les marchands, les détaillants, les meuniers et les fermiers; celles de £ 1 servent surtout à payer les salaires et, par conséquent, se trouvent ainsi que celles de £ 5 dans les mains de personnes d'une classe inférieure, plus exposée à subir l'influence d'une panique, et par suite plus susceptible de mettre les Banques dans l'embarras.

2986. Y a-t-il encore quelque circonstance dans la situation des affaires en 1825 et en 1847 qui puisse expliquer, selon vous, le manque de crédit et les faillites des banques en 1825, ainsi que le crédit relatif qu'ont pu conserver les Banques en 1847? — Relativement aux Banques provinciales, je crois que la substitution dans une large proportion des Banques par actions aux petites Banques particulières, a servi

à mieux protéger le système financier qu'en 1825; je crois aussi que l'expérience faite en 1825 et la prodigieuse destruction qu'il y eut alors des Banques provinciales ont rendu, généralement parlant, les directeurs des Banques actuelles plus circonspects dans la conduite de leurs opérations. Les avances faites en 1825 par les Banques de province me semblent avoir été d'une exagération regrettable.

2987. Pensez-vous que, en dehors des mesures légales qui peuvent être prises à cet égard, les enquêtes parlementaires qui ont eu lieu à différentes époques, en 1832, 1836, 1840 et à l'époque actuelle, ont beaucoup contribué à éclairer les directeurs des Banques, et généralement le monde commercial, sur les principes d'après lesquels les Banques doivent être dirigées? — Je pense que ces enquêtes parlementaires ne peuvent avoir eu pour effet d'ajouter, à cet égard, quoi que ce soit à la somme des règles de conduite qui existaient antérieurement.

2988. Pensez-vous que ce que l'on appelle généralement la « clause du cours légal, » prescrivant aux banquiers de province de solder leurs engagements au moyen de papier de la Banque d'Angleterre, ait pu avoir pour effet de diminuer les embarras de 1847, comparativement à ceux de 1825? — Je ne crois pas que cette clause ait eu l'effet que vous dites, sauf dans une très-faible proportion. Dans les circonstances ordinaires la « clause du cours légal » est complétement laissée de côté, et j'ignore si en 1847 elle a pu influer sur la situation d'une manière ou d'une autre.

2989. Mais en principe vous approuvez cette clause? — Oui. En 1832, j'ai témoigné en sa faveur devant le « Bank Charter Committee; » mais certainement je n'aurais pas donné, à cet égard, une aussi complète adhésion, si j'avais su qu'elle pouvait, comme cela est arrivé, être une cause de confusion lorsqu'il s'agit de s'entendre sur le vrai caractère des billets de la Banque d'Angleterre. Elle me semble avoir eu pour effet de donner dans l'opinion générale au papier de la Banque quelques propriétés particulières que je ne lui reconnais pas, c'est-à-dire qu'elle semble vouloir en faire une valeur distincte des autres espèces de valeurs.

2990. Vous êtes alors d'avis que, au point de vue du crédit, le papier de la Banque d'Angleterre est sur le même pied que les autres espèces de papier-monnaie? — Précisément; l'emploi de celui-ci ou de celui-là dépend absolument de la convenance du public; c'est-à-dire

qu'en principe, je ne vois aucune différence entre un mandat de la Banque et un billet payable à présentation.

2991. Ou une valeur endossée par des maisons très solvables et échéant le jour même? — Certainement.

2992. Voyez-vous quelque différence, au point de vue de la circulation, entre les bons du Trésor portant intérêt et payables au porteur sans endossement, et les billets à ordre de la Banque d'Angleterre émis dans les mêmes circonstances et transférables sans endossement? — Il y a cette différence que les bons du Trésor ne sont pas des agents commodes de circulation, n'étant pas payables chez les banquiers et demandant afin de pouvoir être transférés, certaines formalités plus ou moins ennuyeuses; pratiquement ils n'entrent pas dans la circulation comme agents commerciaux, cependant les Banques d'Edimbourg s'en servent pour leurs règlements périodiques de la même manière que la Banque centrale se sert du papier de la Banque d'Angleterre.

2993. Est-ce que cette mesure n'est pas étendue à tout ce qui s'appelle « Émissions? » Les bank-notes de £ 100, £ 500 et £ 1,000 entrent-elles pour beaucoup dans la circulation générale du pays? — Elles n'entrent pas le moins du monde dans la circulation générale. Elles ne circulent qu'entre le Trésor et la Banque, entre banquiers et banquiers, entre les banquiers et la banque d'Angleterre, et entre les sollicitors comme propriété mobilière à transférer.

2994. Y a-t-il quelques circonstances, outre celles que vous avez citées, qui selon vous, distinguent entre elles les crises de 1825 et de 1847? — Je crois qu'il y a cette différence très-grande de la division de la Banque en deux départements depuis 1844, tandis qu'en 1825 la Banque pouvait mettre toutes ses ressources indistinctement au service de ses engagements.

2995. Pensez-vous que cette division ait eu pour effet ou d'accroître ou de modérer la crise de 1847? — Je puis dire sans hésiter que, selon moi, elle a aggravé de beaucoup toutes les autres causes qui ont produit la crise monétaire de 1847.

2996. Voulez-vous être assez bon pour nous dire sous quels rapports vous croyez que la loi, en imposant à la Banque la division en deux départements et les autres obligations inhérentes à cette division, a eu pour effet d'aggraver la crise de 1847; voudrez-vous bien, en même temps, nous entretenir d'une manière toute spéciale de la distinction que vous avez pu établir entre les embarras d'avril et ceux

d'octobre? — La division en deux départements ou, si vous l'aimez mieux, la loi de 1844, a eu pour effet d'aggraver la crise, premièrement parce qu'elle a restreint le pouvoir qu'avait la Banque de donner des facilités au public, et en second lieu, parce qu'elle a jeté l'alarme dans le public en l'instruisant, par les comptes rendus hebdomadaires d'avril et d'octobre, de la faiblesse de la réserve de la Banque. La crise, néanmoins, est loin d'avoir eu le même caractère à ces deux époques. En avril, elle ressemblait à une panique, dans le sens exact du mot; mais elle fut relativement de peu de durée et exempte de faillites commerciales de quelque importance. En octobre, elle fût bien plus intense qu'en avril et signalée par des faillites commerciales très-importantes.

2997. Y a-t-il quelque circonstance, dans la situation des changes étrangers, aux deux époques, qui ait pu produire quelque différence entre les embarras d'avril et ceux d'octobre? — Ces changes étaient loin d'être les mêmes aux deux époques. En avril, les changes principalement sur l'Amérique, étaient tels que nous avons été obligés d'y expédier une grande quantité d'or en paiement des approvisionnements extraordinairement considérables que nous en retirions à cette époque, et ce n'est que par un violent effort, dépassant par ses résultats sur le monde commercial tout ce qu'il m'a été donné de voir de semblable depuis 1825, ce n'est, dis-je, que par un violent effort que la Banque a pu réussir à relever les changes, et par suite à faire cesser l'écoulement de l'or.

2998. Maintenant voulez-vous nous dire quelle était la situation au mois d'octobre? — Au mois d'octobre les changes nous étaient favorables.

2999. Est-ce qu'à l'époque à laquelle parut la lettre du chancelier de l'Échiquier et du premier lord de la Trésorerie, il n'existait pas une certaine affluence d'or qui continua à se produire encore longtemps après? — Oui; l'or affluait quelque temps déjà avant que la lettre ne parût.

3000. Pouvez-vous désigner l'époque à laquelle les changes nous devinrent favorables? — En avril, pendant la première crise; je pense que ce fut à peu près vers la troisième semaine de ce mois.

3001. Cette conversion se continua-t-elle d'une manière stable, pendant les mois qui suivirent, jusqu'au mois d'octobre? — Non, pas d'une manière tout à fait stable. En juillet et août les changes oscillèrent et ne furent que juste ce qu'il fallait qu'ils fussent pour ne pas

ouvrir la porte à l'exportation ; mais depuis le commencement d'août, ils nous restèrent constamment favorables.

3002. N'y eut-il pas en juillet et en août une active tendance à l'exportation de l'or ? — Le fait est en tout cas, que cette exportation s'est bornée à bien peu de chose ; je pense qu'à cette époque l'importation a été plus considérable que l'exportation.

3003. Il résulte des rapports déposés sur le bureau du Comité que depuis le commencement de juillet jusqu'à novembre, l'or qui se trouvait dans les coffres de la Banque a toujours été diminuant de semaine en semaine et que de £8,113,000 au 3 juillet il était, au 30 octobre, réduit à £6,864,000. Comment expliquez-vous que cette diminution ait pu se produire si les changes nous étaient à cette même époque assez favorables pour nous attirer de l'or ? Est-ce que ce ne sont pas là deux faits contradictoires? — Ces chiffres ne s'appliquent qu'à l'or du département de l'émission ; la somme totale des espèces métalliques des deux départements était au moins de £8,438,874. Je pense que la diminution qui s'est manifestée à cette époque doit être attribuée aux demandes nécessitées par l'état de notre circulation. Entre avril et octobre, la Banque a acheté deux millions d'espèces métalliques, tandis que pendant la même période de temps il n'a été exporté que quelques centaines de mille livres ; cela prouve clairement que la différence a été ajoutée à la circulation intérieure.

3004. Pensez-vous que l'écoulement d'or précédent, c'est-a-dire celui d'avril, ait eu pour cause les paiements que nous avions à faire alors à l'Amérique? — Oui, je le crois.

3005. Est-ce qu'il n'a pas été fait aussi des expéditions d'or de pareille importance pour le continent de l'Europe? — Non ; les expéditions les plus considérables étaient à destination des États-Unis. Il a été fait, pour la Russie, une exportation d'or relativement assez importante ; mais c'était en janvier 1847, antérieurement à la crise.

3006. En 1847, quelles furent les fluctuations du taux de l'escompte, comparées aux fluctuations de même nature qui se sont produites à l'occasion des crises antérieures dont vous ayez conservé le souvenir? — Je ne me rappelle pas d'année où les fluctuations du taux de l'escompte aient été plus exagérées et plus violentes qu'en 1847.

3007. Il résulte d'un rapport présenté au comité que l'année dernière la différence entre le taux le plus faible et le taux le plus élevé

de l'escompte a été de six pour cent. Pouvez-vous nous dire ce qu'ont été les fluctuations de 1837 et 1839? — En 1837, le taux de l'escompte pratiqué par la Banque n'a pas dépassé cinq pour cent; il s'est élevé à six en 1839. Je crois que le taux dans Lombard Street (c'est-à-dire le taux du marché) n'a pas été de plus d'un ou de deux pour cent au dessus de celui de la Banque.

3008. D'un rapport que nous a remis M. Gurney, il résulte que la différence maximum a été de deux et un quart pour cent en 1837 et de deux et trois quarts pour cent en 1839, tandis qu'en 1847, elle a été de six et trois quarts. Selon vous, ces fluctuations de 1847 ont-elles été bien préjudiciables au commerce?—Je pense qu'elles lui ont porté un préjudice énorme.

3009. Les rangez-vous donc parmi les circonstances qui ont le plus nui à cette époque aux intérêts commerciaux?—Certainement.

3010. Voulez-vous avoir l'obligeance de nous faire connaître à quoi vous attribuez la différence qui a existé, sous ce rapport, entre l'année 1847 et les années 1837 et 1839? — J'attribue complétement cette différence à la division de la Banque en deux départements. Si la Banque avait eu en 1847 la libre disposition de toutes ses ressources, le taux de l'escompte n'aurait pas varié plus qu'en 1839; de même que si la division en deux départements avait existé en 1837 et en 1839, la crise d'alors aurait égalé et même surpassé la crise de 1847, en admettant que la Banque eût, comme elle l'a fait en 1847, adopté les mêmes moyens restrictifs pour protéger sa réserve.

3011. Il est presque inutile de vous demander si vous n'attachez pas une importance de premier ordre à ce que la convertibilité des billets soit assurée?— Je pense, en effet, qus cela est de la plus haute importance.

3012. Pensez-vous que l'acte de 1844 était indispensable, en 1847, pour assurer la convertibilité des billets, et qu'il a eu quelque influence à cet égard? — Je pense qu'il n'était aucunement indispensable, et même qu'il n'a contribué en aucune manière à assurer cette convertibilité.

3013. Pensez-vous que, sans les dispositions restrictives de l'acte de 1844, la Banque aurait pu conserver un stock d'espèces métalliques aussi considérable que celui qui s'est trouvé, en 1847, au département de l'émission? — Je ne crois pas que le soin de la convertibilité des billets exigeât qu'un stock aussi important d'espèces métalliques fût

maintenu au département de l'émission; et je me permettrai même d'ajouter qu'en principe, la Banque d'Angleterre est responsable au même chef, qu'il s'agisse d'assurer la convertibilité de son papier ou de faire honneur à ses engagements d'espèces différentes.

3014. Réservons pour plus tard la question des engagements sur dépôts, et tenons-nous-en pour l'heure actuelle à celle de la convertibilité des billets : pensez-vous que si l'acte de 1844 n'avait pas séparé la Banque en deux départements, la convertibilité des billets eût pu être assurée, en face des nécessités de l'année 1847? — Je crois qu'elle n'eût pas couru le moindre danger.

3015. La sécurité des billets a-t-elle été compromise dans les années 1837 et 1839, qui naturellement n'étaient pas sous l'influence de l'acte de 1844?—Pas le moins du monde; elle ne le fut même pas en 1825 bien que l'on sut à cette époque que, les demandes continuant à se produire, la Banque allait se trouver complétement dépourvue de numéraire.

3016. Vous ne croyez pas que la convertibilité des billets ait été en danger en 1825, à une époque où, par suite de sa situation précaire, la Banque allait ne plus pouvoir payer ses billets en espèces? — Je ne veux pas dire qu'elle n'ait pas été alors en danger; je dis qu'elle n'était pas compromise en 1847.

3017. Mais en 1825, à l'époque où la réserve d'or était descendue au faible chiffre que vous avez dit, ne pensez-vous pas que la convertibilité des billets était en danger d'être compromise? — Oui, elle était certainement en danger; mais il semblerait que je n'aie pas entendu ou compris distinctement la question à laquelle je viens de répondre. Je crois que vous m'avez demandé si en 1837 et 1839 les détenteurs de billets avaient perdu leur confiance en ces valeurs, et j'ai répondu que les billets n'avaient pas été le moins du monde discrédités et qu'il en avait été de même en 1825.

3018. C'est-à-dire que le cours des événements s'est trouvé enrayé, juste au moment où le discrédit allait se produire? — Précisément.

3019. Le Comité doit-il comprendre que, dans votre opinion, il n'y a pas eu même de craintes au sujet de la convertibilité des billets, à l'époque où le public savait que la Banque allait manquer complètement d'espèces? — Je n'ai pas dit ou n'ai pas voulu dire que le public avait toujours eu confiance aux billets. Il n'y avait pas alors de tendance à courir sus à l'or, comme l'on dit, et comme cela est arrivé

récemment à la Banque de France, dont les portes étaient assiégées par une foule de personnes demandant à grands cris qu'on leur changeât leurs billets contre de l'or. Il ne s'est rien produit de semblable depuis 1745, au sujet du papier de la Banque d'Angleterre.

3020. En 1825, y a-t-il eu une course à l'or, comme vous dites, par suite d'alarme? — Non

3021. Pensez-vous qu'une telle situation eût pu durer longtemps encore en 1825, sans jeter l'alarme dans le public? — Cela est difficile à dire. En 1797, et j'ai mes souvenirs très-présents, les détenteurs de bank-notes n'ont manifesté aucune appréhension.

3022. Avez-vous su qu'à une certaine époque en 1825, la Banque fut si alarmée relativement au peu d'or qui lui restait pour payer ses billets et par les demandes pressantes qui lui étaient adressées, qu'elle sollicita de la manière la plus pressante l'intervention du gouvernement dans le but d'arrêter le paiement des billets en espèces? — Je me souviens parfaitement du fait. Je répète que je dois avoir été mal compris, si l'on croit que j'ai voulu dire que dans une circonstance où l'intervention du gouvernement allait être nécessaire, la Banque ne se trouvait pas dans un péril imminent. L'or demandé était destiné à combler le vide produit par le complet discrédit dans lequel étaient tombées les bank-notes provinciales de £ 1; ces bank-notes ne pouvaient être remplacées que par de l'or, jusqu'à ce qu'il plût à la Banque d'Angleterre d'en émettre de cette valeur. On ne demandait pas d'or en échange des billets de la Banque d'Angleterre parce que ce papier était discrédité, mais parce qu'il ne pouvait servir aux différents buts que l'on se proposait alors d'atteindre.

3023. Est-ce qu'il n'y avait pas une demande d'or importante en 1825, à une epoque où les changes étrangers nous étaient favorables, et lorsqu'il était, par suite, évident que les demandes n'etaient destinées qu'à satisfaire aux besoins du pays?—Il est clair qu'en novembre et décembre 1825 il ne fut pas demandé d'or pour l'exportation.

3024. Vous avez signalé déjà toute l'importance que vous attachiez et que chacun attache à ce que la Banque soit toujours en mesure de payer ses billets en espèces. Pensez-vous qu'elle soit tenue au même degré de faire honneur à ses autres engagements, qu'il s'agisse des dépôts qui lui sont confiés ou autres? — Certainement et je dis même bien haut quelle est encore plus engagée sous ce dernier rapport. Je crois que pour elle le paiement des rentes consolidées est encore plus obligatoire que celui des bank-notes.

3025. Et la restitution des dépôts ? — Ceux qui ont des dépôts à la Banque se trouvent, selon moi, sur le même rang que les détenteurs de billets.

3026. En 1847, lors de la plus grande intensité de la crise et juste avant l'envoi de la lettre du Trésor, n'était-il pas évident que la Banque allait se trouver incapable de satisfaire aux engagements que lui créaient les dépôts, bien qu'elle eût alors dans ses coffres un stock considérable d'espèces métalliques? — Je pense qu'il y avait un danger imminent. Que les directeurs de la Banque, comme on l'a dit, aient eu la confiance de faire face à la crise, je ne suis pas préparé à traiter cette question ; mais certainement la Banque était, comme je viens de le dire, en grand danger. Si la lettre ne fût arrivée le 25 octobre, mon impression est que nous eussions vu la crise égaler, sinon dépasser en intensité celle du 12 au 19 octobre 1825.

3027. Avez-vous su qu'à l'époque où la Banque n'avait plus que quelques billets en réserve et ne pouvait pas disposer dans Londres de plus de £ 600,000, elle devait sur dépôts particuliers environ £ 900,000 ? Peut-on dire que c'était là une position sûre pour la Banque d'Angleterre ? — D'après ces chiffres, mon impression est qu'elle n'aurait pas pu se soutenir une semaine de plus.

3028. Supposons que vous ayez à comparer entre elles deux situations possibles de la Banque, dont l'une serait celle d'octobre 1847, avec l'acte de 1844 comme régulateur, et dont l'autre représenterait exactement le cours des événements de 1825 ; supposons en outre que la réserve de 1825 ait été dépouillée de toutes espèces métalliques, et que les événements de 1847 aient eu pour résultat d'épuiser presque complétement la réserve commerciale de la Banque à cette époque, de manière à lui rendre impossible le paiement de ses dépôts; pensez-vous que le désastre commercial eût été plus grand dans un cas que dans l'autre ? — Lorsque le discredit se met de la partie chez nous et ailleurs, je dis qu'une suspension du paiement des rentes et des dépôts aurait de bien plus graves conséquences et serait marquée par de plus grandes calamités qu'une suspension du paiement des bank-notes.

3029. Savez-vous qu'en 1797, époque à laquelle les paiements de la Banque furent suspendus, les directeurs firent connaître, très-peu de temps après la suspension, qu'ils étaient en mesure de reprendre leurs paiements en espèces ? — Ils étaient parfaitement en état de reprendre leurs paiements en espèces quelques mois après l'appli-

cation de l'acte de suspension et deux ans après, en janvier 1799, ils firent connaître au gouvernement, conformément aux dispositions de cet acte, qu'ils y étaient préparés et qu'ils le désiraient. Malgré cela, le Cabinet résolut de conserver le *statu quo*, non parce qu'il craignait que la Banque ne pût effectivement revenir aux paiements en espèces, mais parce que des motifs politiques dictaient cette manière d'agir. A ce propos, je demanderai la permission de résumer une conversation qui eut lieu entre lord Grenville, M. Ricardo et moi, quelque temps après la retraite du Parlement, en 1819. Nous fîmes la remarque, M. Ricardo ou moi, que dans notre opinion, la suspension en 1799 des paiements en espèces avait été prématurée; que la Banque possédait encore à cette époque £ 1,200,000, et que probablement les demandes d'or auraient cessé si les directeurs avaient quelque temps encore continué à effectuer leurs paiements en espèces. Le gouverneur de la Banque, répliqua lord Grenville, avait fait connaître aux ministres que, si la demande persistait encore quelques jours, la Banque ne conserverait plus une seule guinée. Mais, demanda M. Ricardo, qu'eût-il pu dans ce cas, arriver de plus grave que de suspendre alors les paiements? Ce à quoi lord Grenville répondit que le gouvernement désirait, en vue d'événements politiques, que la Banque ne fût pas complétement dénuée d'espèces, pouvant en avoir besoin pour lui-même. Mais, ajouta-t-il, lorsque deux ans après, les gouverneurs firent connaître qu'ils étaient prêts à reprendre leurs paiements, si je votai avec le Cabinet pour le maintien de la suspension, c'est une des circonstances de ma vie politique qui me cause le plus de regrets.

3030. Dans le fait, ne résulte-t-il pas de ce que vous avez bien voulu nous rappeler que la Banque n'a pas demandé la suspension, mais qu'elle lui a été imposée? — La Banque était très-alarmée, le gouverneur (M. Samuel Thornton, je crois,) exposa la situation à M. Pitt, et ce fut en conséquence de cette démarche, qui eut lieu le 25 février, que M. Pitt soumit la question au Cabinet. La suspension fut adoptée et publiée le lundi suivant; mais on espérait qu'elle serait de courte durée, et j'ajoute que cette espérance aurait pu parfaitement se réaliser, puisque, aussitôt après la suspension, il se produisit une telle affluence de métaux précieux que, en quelques mois, pas plus de six mois certainement, la Banque fut en état de reprendre ses paiements.

3031. Vous avez fait connaître, tout à l'heure, que vous considériez la convertibilité des billets comme une question de la plus haute importance? — Certainement.

3032. Et, en conséquence, que tout ce qui pourrait, à une époque de grands embarras commerciaux compromettre, si peu que ce fût, la convertibilité des billets, serait un mal sérieux? — Je ne comprends pas exactement ce que vous entendez par ces mots « compromettre si peu que ce fût la convertibilité. »

3033. Je demande si vous pensez qu'un événement qui aurait pour effet de compromettre la convertibilité ne serait pas un mal sérieux? — Si vous consultiez différentes personnes à cet égard, les opinions pourraient varier beaucoup ; on aurait craint, indubitablement, pour la convertibilité, si la Banque n'avait pris les mesures que vous savez en avril et octobre derniers. Je ne pense pas qu'à cette époque il y ait eu un danger réel, ou que la situation ait été assez grave pour que le public prît l'alarme.

3034. Vous voulez dire si l'acte de 1844 n'avait pas été en vigueur? — Certainement; c'est ainsi que je l'entends.

3035. Prétendriez-vous qu'une circonstance qui aurait pour effet de compromettre la convertibilité ne ferait pas naître de sérieuses difficultés à une époque de crise commerciale? — Je ne le crois pas. Je puis parler de ce qui s'est passé en 1839, comme de choses dont je me souviens parfaitement; la crise d'alors ne jeta pas le moindre discrédit dans le commerce.

3036. Voulez-vous dire que si, à l'époque même où sévit une grande crise commerciale, il s'élève un doute sur l'avenir de la convertibilité des bank-notes, ce doute n'ajoutera pas aux embarras du moment? — J'ai rappelé ce qui s'est passé en 1839. On ne parlait qu'avec beaucoup de réserve de la situation de la Banque, mais je ne pense pas qu'il se soit produit d'autre inconvénient qu'une élévation du taux de l'intérêt.

3037. Supposons que l'on sache que la Banque ne possède plus, par suite de demandes considérables, que £ 200,000 d'or dans ses coffres; pensez-vous que la connaissance d'une pareille situation n'ajoutera pas aux difficultés d'une crise commerciale? — Si l'épuisement de la réserve était aussi complet que vous le supposez, je le croirais.

3038. L'instant où l'alarme se produirait n'est donc plus qu'une question de proportion? — Positivement.

3039. Étant admis que les choses peuvent en venir à ce point (vous nous avez dit qu'il en avait été ainsi en 1825), et (suivant l'opinion que vous avez exprimée) que la Banque se soit mise elle-même dans un

extrême danger en 1847, relativement à ses dépôts; voulez-vous nous faire connaître quelles raisons vous avez de penser que si elle avait eu, l'année dernière, la libre disposition de toutes ses ressources, bank-notes et espèces métalliques, elle n'aurait probablement pas restreint au même degré qu'elle a dû le faire et compromis, en même temps, ses opérations commerciales? — Je crois que le montant des espèces métalliques ne serait à aucune époque jamais tombé au-dessous de sept ou huit millions et que dès lors, le public n'aurait pas eu la moindre appréhension relativement à la situation de la Banque.

3040. Vous pensez que sept ou huit millions représentent un chiffre suffisant pour la Banque et satisfaisant pour le public? — Oui. Les paiements faits à l'étranger en 1847, s'élevaient à une somme formidable; mais, d'un autre côté, les banques du royaume n'avaient jamais eu en leur possession un stock d'espèces métalliques aussi considérable qu'à cette époque. Je pense que ce stock était presque double de celui qui existait en 1839, lorsque commença l'écoulement de l'or.

3041. Vous voulez parler du stock des espèces métalliques de toutes les banques, écossaises et irlandaises? — Oui; je veux parler de la quantité des espèces métalliques qui, selon moi, étaient retenus très-inutilement par les banques écossaises et irlandaises, et probablement par celles d'Angleterre et de Galles, pour obéir aux injonctions de l'acte de 1845 sur les banques.

3042. En conséquence, la Banque d'Angleterre en limitant ses émissions, comme elle y était obligée par l'acte de 1844, ne pouvait agir de manière à faire venir dans ses coffres la somme considérable des espèces métalliques qui se trouvaient alors aux mains de tierces personnes, dans une proportion beaucoup plus grande qu'avant l'application de l'acte de 1844? — Précisément. Il a été calculé que la Banque d'Angleterre aurait pu avoir à l'automne de 1846, mais, sans l'acte de 1844, plus de £18,000,000 et probablement plus de £ 19,000,000 d'espèces métalliques; en outre, la demande possible pour l'étranger était largement calculée à 10 ou £12,000,000. Restait donc sept ou huit millions seulement; mais ce chiffre aurait suffi pour écarter tout danger de la Banque et prévenir toute appréhension dans l'esprit du public.

3043. Vous dites que, selon vous, la Banque aurait été maîtresse de la position, avec sept ou huit millions d'or en réserve dans ses coffres? — Je pense qu'alors le public n'aurait conçu aucune crainte sérieuse,

et que, dans le cas d'une demande ultérieure pour l'exportation, abaissant ses espèces métalliques au-dessous de sept ou huit millions, la Banque aurait pu prendre des mesures plus restrictives que tandis qu'elle possédait encore huit millions ou plus. Je ne crois même pas que le public se fut inquiété de voir la réserve à cinq millions, si, ce que je n'admets pas, une semblable diminution eut pu se produire.

3044. Nous savons qu'au 31 août 1839, la Banque ne possédait pas plus de £2,400,000. Ne pensez-vous pas que c'était là une situation dangereuse? — Oui, une situation très-hasardée. Il était très-imprudent de la part de la Banque d'avoir laissé ses espèces métalliques tomber à un chiffre aussi faible.

3045. Nous savons aussi qu'au 31 août 1840, le chiffre de ces espèces ne dépassait pas £4,288,000 et 4,830,000 au 31 août 1841, de sorte qu'à ces trois périodes, il était bien au-dessous de ce que vous considérez comme suffisant pour sauvegarder la position? — En 1840 et 1841, la réserve métallique de la Banque d'Angleterre n'était pas ce qu'elle aurait dû être. Mon opinion est que les affaires de la Banque à cette époque, reposaient sur une moyenne trop faible d'espèces métalliques, et que si une demande se fût produite, cette moyenne eut été diminuée de manière à faire naître de sérieuses appréhensions relativement à la continuation des paiements en espèces; déjà l'écoulement de l'or en 1839 avait mis la Banque dans un grand péril et selon moi, elle aurait dû prendre des mesures pour remplir ses coffres plus promptement qu'elle ne l'a fait. En 1840, les directeurs comprenaient si bien que les espèces métalliques ne revenaient pas assez promptement qu'ils n'admirent plus à l'escompte que les effets payables à soixante et un jours de là. La même mesure fut renouvélée quelque temps après ; mais comme il n'y avait alors aucune appréhension au sujet de la situation de la Banque, on ne fit aucune attention à ces restrictions. Lorsque l'écoulement de l'or en 1839 eut cessé, le public je crois, s'inquiéta peu de la situation de la Banque.

3046. Mais est-ce qu'il n'y eut pas à cette époque une alarme semblable à celle d'octobre 1847, lorsque l'on fit connaître au public le faible chiffre auquel était tombée la réserve? — Il n'y eut rien d'approchant à cela, aucune alarme.

3047. Mais antérieurement à l'acte de 1844, pensez-vous que le public possédait des garanties contre cette mauvaise direction de la Banque que vous avez dépeinte comme compromettant la Banque elle-même, et par suite les intérêts commerciaux? — Je pense que le public

avait autant de garanties à cet égard avant l'acte de 1844 que postérieurement. Selon moi, ce fait que la Banque ne possédait plus au département de l'escompte qu'une réserve de quelques centaines de mille livres était l'objet pour le public d'autant d'appréhension, et imposait aussi sûrement une crise que si, l'acte de 1844 n'existant pas, la réserve des deux départements eût été réduite à ce chiffre.

3048. Supposons que cet acte n'ait pas été adopté; voyez-vous quelque autre garantie au moyen de laquelle il serait possible de prévenir les embarras qui résultent d'une mauvaise direction de la Banque? — Pas d'autre que celle que j'ai eu déjà l'occasion de suggérer; c'est-à-dire que, lors du renouvellement de la Charte, en 1844, il aurait dû être entendu que la Banque disposerait désormais d'un plus large stock d'espèces métalliques pour la gestion de ses affaires commerciales. Quant à l'importance de ce stock, c'eût été l'affaire des directeurs; mais je suis sûr, d'autre part, que la Banque peut parfaitement se diriger elle-même de manière à ne pas compromettre sa réserve commerciale, comme elle l'a fait en avril et octobre 1847.

3049. Mais si elle peut agir ainsi, quelle garantie pouvez-vous donner au public, après ce qui s'est passé récemment, qu'elle n'agira pas en sens contraire? — Je ne pourrais répondre à cette question d'une manière précise; mais je suis certain que l'acte de 1844 n'offre lui-même aucune garantie à cet égard.

3050. Selon vous, la conduite de la Banque a-t-elle été prudente, sous le régime de l'acte de 1844, lorsqu'elle a pesé sur l'escompte du marché et le taux de l'intérêt? — Il y a de nombreux points dans la gestion des directeurs de la Banque que je n'approuve pas; mais je ne saurais dire si, sous ce rapport, ils n'ont pas bien agi et conformément à l'esprit de l'acte de 1844.

3051. Dans la période de janvier à avril, pensez-vous qu'ils aient agi de manière soit à détourner, soit à calmer, soit à aggraver la crise? — Je pense qu'ils auraient dû élever le taux de leur escompte plus tôt qu'ils ne l'ont fait. Il est vrai de dire néanmoins qu'ils pouvaient, jusqu'à un certain point, compter sur la réserve vraiment considérable qu'ils possédaient à cette époque. Ils ont donc mal jugé la situation; mais, comme je viens de le dire, ils se croyaient fondés, en raison de l'importance de la réserve, à ne pas restreindre leurs avances.

3052. D'après l'expérience que nous avons acquise plus tard de la valeur de leur jugement, pensez-vous que, s'ils avaient élevé le taux de l'escompte dès le premier trimestre de 1847, la crise d'avril eût été

moins fâcheuse? — Je ne sais si matériellement elle eût été moins fâcheuse; ce n'est que lorsqu'elle devint manifestement violente que la Banque dût prendre, dans le but de protéger sa réserve, des mesures qui eussent été complétement inutiles en temps ordinaire.

3053. Mais si les Directeurs se sont conduits aussi imprudemment au département de l'escompte en ce qui concerne la réserve commerciale, quelle garantie avons-nous qu'ils auraient agi avec plus de prudence, à supposer que les espèces métalliques du département de l'émission eussent été mises à leur libre disposition? — Je crois que l'on peut juger de ce qui serait arrivé par le sort même de la réserve commerciale; mais d'autre part, si la Banque possédant un stock important, avait eu en même temps ses deux départements solidaires, je crois que le public aurait bien moins couru le risque de souffrir de la gestion des Directeurs, que dans la situation qui lui était faite alors de ne pouvoir recourir qu'à la réserve du département de l'escompte.

3054. Ceci résume votre opinion sur la Banque? — Oui.

3055. Vis-à-vis du public, la Banque a des engagements de deux sortes, engagements que lui constituent son papier de circulation et ses dépôts. Vous avez dit que sous le régime actuel, elle pouvait compromettre, tout aussi bien qu'auparavant, les intérêts du public touchant les dépôts? — Oui.

3056. Mais, sous le régime antérieur, elle pouvait compromettre les intérêts du public, sous le rapport de ses deux espèces d'engagements; n'est-ce pas exact? — Elle pouvait certainement, par suite de mauvaise gestion, se trouver réduite à ne pouvoir faire face ni à l'une ni à l'autre de ces espèces d'engagements.

3057. Sous le régime antérieur, la Banque devait faire face aux engagements des deux catégories; elle pouvait, en conséquence, se trouver insolvable vis-à-vis de ces engagements réunis? — Oui.

3058. Pensez-vous que le système qui engageait la responsabilité de la Banque vis-à-vis des deux sortes d'engagements était plus dangereux que celui qui ne la rend responsable que vis-à-vis d'une seule espèce d'engagements? — Pas le moins du monde. Cette distinction dans les engagements, qui ne me semble s'appuyer sur aucune saine raison, diminue le pouvoir de la Banque de laisser chacun de ses départements bénéficier réciproquement des demandes, si petites fussent-elles, qui leur seraient adressées. Supposons que le beau idéal de la théorie de séparation soit réalisé et que, par suite de l'inflexibilité de la loi sur ce point, le département de l'émission se trouve aussi

complétement séparé de la Banque que l'est en réalité le Trésor de Sa Majesté, je ne vois pas que, dans cette hypothèse, le danger auquel votre question fait allusion serait moins grand. Dans ce cas, la Banque se verrait obligée à ne plus compter pour la gestion de ses affaires que sur la moitié des ressources dont, autrement, la totalité serait à sa disposition.

3059. Vous pensez qu'à la fin de 1846, la possession de près de £ 9,000,000, soit de plus du tiers de l'importance de ses engagements, constituait pour la Banque une position solide? — Oui.

3060. Bien qu'elle se soit trouvée dans cette position, à la fin de 1846, il n'en est pas moins vrai que très peu de temps après sa réserve était déjà descendue à un chiffre très-compromettant? — C'est là précisément le point le plus vulnérable de l'acte de 1844. Il a entouré d'une apparente sécurité ceux des engagements de la Banque qui sont le moins sujets aux fluctuations, tandis qu'il a laissé à la complète discrétion de cette Banque le soin de satisfaire aux engagements soumis, vous le savez, à des fluctuations énormes.

3061. Quoi qu'il en soit, vous semblez admettre qu'il pourvoit à la sécurité de celles des transactions qui sont liées à l'émission? — Oui, à condition, toutefois, que la loi soit fermement appliquée.

3062. Cette sécurité s'étend-elle à tout ce qui concerne l'émission? — Pas tout à fait.

3063. Mais à l'émission quelque importante qu'elle soit? — Oui.

3064. Pensez-vous que la loi de 1844 soit demeurée intacte? — Non.

3065. Elle a été virtuellement abrogée? — Parfaitement. Il est évident pour tous ceux qui se sont occupés des bases de la théorie que la perfection de l'acte ne reposait que dans son inflexibilité; sans cela, elle n'avait absolument aucune valeur. Les partisans de l'acte de 1844 avaient la plus grande crainte qu'il n'y fût introduit une clause, en vue de la suspension.

3066. Pensez-vous que la lettre du gouvernement ait forcément détruit l'acte. — Complètement.

3067. Est-ce qu'il n'y pas de différence entre une dérogation à l'inflexibilité de la loi, par suite d'une crise extraordinaire réclamant l'action commune du gouvernement et de la Banque, et une dérogation qui serait prévue par la loi elle-même? — Cette distinction ne peut que compliquer les choses. S'il doit être dérogé à la loi, je pense qu'il est plus simple de laisser cette dérogation se produire naturelle-

ment lorsqu'il devient impossible de continuer les paiements en espèces, à la condition qu'ensuite la Banque changera sa manière d'opérer.

3068. Pensez-vous que l'acte ayant été abrogé par la lettre du gouvernement, on puisse croire qu'il est resté intact? — Non.

3069. Comment pourriez-vous appliquer ce mode de raisonnement aux autres lois qui ont été suspendues, pour un temps, par le gouvernement? — Je ne suis pas préparé à répondre à cette question car je ne me suis jamais occupé des autres actes. Si vous ne spécifiez les actes dont il s'agit, je ne puis comprendre la portée de la question.

3070. En 1797, la suspension des paiements en espèces a été décidée par le conseil des ministres et non par le Parlement. Pensez-vous que cela ait eu pour conséquence de faire croire qu'aux époques de crise, il serait pris une mesure identique? — Oui. Je ne doute pas que la pensée qu'un ordre du conseil sortirait, en cas de crise commerciale, n'ait suffi à tranquilliser complétement les directeurs de la Banque, au sujet de l'écoulement d'or qui s'est produit en 1825.

3071. Pensez-vous que la suspension d'une loi, sous la pression de circonstances extraordinairement graves, emporte nécessairement condamnation du principe lui-même de cette loi. — Je pense que dans le cas qui nous occupe la suspension a effacé le caractère distinctif de la loi. La preuve de cela, c'est que les partisans quand même de l'acte de 1844 repoussaient toute idée de suspension, malgré la situation, pour ainsi dire désespérée, du 16 au 23 octobre 1847.

3072. Pensez-vous que si, en 1847, la loi eût elle-même renfermé une clause en vertu de laquelle elle pouvait être suspendue à l'occasion, la suspension n'aurait pas eu lieu avant l'époque où le gouvernement a cru devoir intervenir? — Je crois qu'effectivement elle aurait eu lieu avant cette époque ; à ce point de vue, les objections que l'on faisait relativement à l'inflexibilité de la loi seraient tombées.

3073. Pensez-vous que, si la Banque avait disposé de ce pouvoir de suspension, elle aurait continué ses émissions sur une échelle plus large qu'elle ne le fit l'année dernière? — Je pense qu'elle l'eût fait, et, que le faisant, elle n'eût fait que son devoir.

3074. Vous avez parlé du montant des espèces métalliques du département de l'émission, en 1847, durant la crise. La Banque en 1839 ne possédait pas un chiffre supérieur à 2,400,000. Sur quoi vous basez-vous pour dire que la Banque aurait pu posséder un chiffre égal à ce

dernier, durant la crise de 1847, si l'acte de 1844 n'avait pas existé? — Sur que la Banque aurait eu alors à sa disposition un stock d'espèces métalliques double de celui qu'elle possédait au commencement de la demande d'or qui s'est produite. Je pense que de cette manière, et à supposer qu'elle eût agi simplement, comme en 1839, le chiffre de son or ne serait pas descendu, à quelque époque que ce soit de 1847, au-dessous de sept à huit millions.

3075. Vous pensez que les dispositions de l'acte de 1844 n'ont influé en rien sur la réserve de la Banque, au commencement de la demande d'or? — En rien, j'en suis persuadé, et je défie qui que ce soit de démontrer le contraire.

3076. Si vous vous reportez aux chiffres qui indiquent le montant des espèces métalliques possédées par la Banque à différentes époques, vous verrez, entre autres, que durant une période de deux ans et demi, le seul département de l'émission n'a pas eu entre les mains moins de douze ou treize millions d'or, sans compter l'argent. Est-ce qu'antérieurement la Banque avait l'habitude de garder improductive, dans ses coffres, une quantité si considérable d'espèces métalliques? — Je sais qu'au 29 février 1844, la Banque avait à son entière disposition £ 16,213,950. En août, de la même année, elle possédait plus de £ 15,000,000; lorsque l'acte de 1844 vint lui retirer sept ou huit millions destinés au département de l'émission. Mais il peut être démontré que les espèces métalliques du département de l'émission sont, en partie, à la disposition du département de l'escompte. En effet, à l'époque de la séparation, ce département avait droit à huit ou neuf millions; mais, au lieu de les conserver en or, il lui parut préférable de donner cet or au département de l'émission, et de prendre pour une valeur égale de billets en retour. En conséquence, le département de l'émission ne doit pas regarder les douze ou treize millions qu'il possède comme lui donnant le droit d'émettre du papier pour une valeur équivalente; il doit en conserver une partie au service des billets du département de l'escompte. Je dis, en résumé, que le montant des espèces métalliques du département de l'émission n'est pas exactement ce qu'il paraît être, et qu'il faut en déduire une somme égale à la valeur des billets de l'escompte, parce que cette somme appartient à ce dernier département et qu'elle n'est que confiée au département de l'émission.

3077. Voulez-vous dire que les billets du département de l'escompte ne sont pas, sous le système actuel, dans la même situation, comme

monnaie, que tout autre papier émis par quelque autre Banque que ce soit? — En prenant dans leur acception générale les mots « Monnaie » et « circulation, » le papier restant à la Banque d'Angleterre, avant l'acte de 1844, n'était pas mis en ligne de compte par le public. On a toujours entendu par montant de la circulation la quantité des billets sortis de la Banque.

3078. Mais actuellement, il n'en est plus de même?—Alors les termes devraient être changés.

3079. Supposons que le département de l'émission ait été établi sur un pied tout à fait différent, comme du reste les auteurs de l'acte de 1844 en ont eu l'intention à une certaine époque, et que l'on se soit borné simplement à constituer un bureau séparé pour le service des émissions; pensez-vous que dès lors, on aurait dû regarder la totalité des agents de circulation restant entre les mains de la Banque comme faisant partie de l'émission? — Je puis dire seulement qu'avant 1844, le mot « Circulation », lorsque l'on parlait de la situation de la Banque, ne s'appliquait qu'aux billets qui se trouvaient alors entre les mains du public. Mais, à partir de la mise à exécution de l'acte de 1844, il s'est produit dans l'emploi du mot « Circulation » une énorme confusion, et cela parce que l'on a voulu s'en servir pour exprimer, en même temps, et les billets qui ont fait retour à la Banque, et ceux qui sont encore entre les mains du public.

3080. Quoi qu'il en soit, si l'acte de 1844 n'avait pas été adopté, la Banque aurait pu disposer de la totalité de la somme que vous avez dit avoir été confiée au département de l'émission? — Précisément.

3081. Avant 1844, la Banque avait-elle généralement coutume de conserver quinze ou seize millions d'or, pendant une période de deux ans et demi. — Elle n'a jamais disposé d'autant avant 1844.

3082. Je sais que dans les deux départements de la Banque il y eut, pendant les deux ans et demi qui suivirent 1844, à la disposition de la Banque, un total de quinze ou seize millions. Cela s'est-il rencontré antérieurement? — Indubitablement. Elle possédait en février 1844, plus de seize millions; et il est impossible d'expliquer comment l'acte de 1844 permit à la Banque à cette époque, d'avoir ou de conserver une quantité si considérable d'espèces métalliques.

3083. Il ne s'agit pas de savoir si la Banque a conservé pendant un moment, comme en février 1844, autant d'espèces métalliques; je demande si la Banque dans la situation où elle se trouvait au commen-

cement de 1844, aurait pu, s'autorisant d'une habitude antérieure, conserver quinze ou seize millions d'espèces métalliques pendant les deux ans et demi qui suivirent? — Je ne vois pas de raison de supposer le contraire, si les directeurs n'avaient fait tout ce qui était en leur pouvoir pour réduire ce chiffre. Dès que l'acte de 1844 fut mis à exécution, ils diminuèrent de deux et demi pour cent le taux de leur escompte, ce qu'ils n'auraient pas fait, certainement, sans l'application de cet acte.

3084. Aurait-il été désirable qu'ils conservassent £ 16,000,000 dans leurs coffres? — Je le crois.

3085. Vous dites qu'ils firent leur possible pour employer leurs fonds. S'ils avaient eu la libre disposition de £ 16,000,000, n'auraient-ils pas également essayé de les employer? — Je puis dire seulement qu'ils firent de leur mieux pour se défaire de ce dont ils disposaient, mais qu'ils n'y réussirent pas.

3086. Est-ce qu'à cette époque ils n'offrirent pas des avances à un taux d'intérêt bien plus faible que dans toute autre circonstance antérieure? — Oui. Ils ne négligèrent aucun moyen de diminuer le montant de leur réserve.

3087. Vous ne vous rappelez pas que dans quelque circonstance antérieure, le taux de l'intérêt ait été réduit à un chiffre aussi faible par la Banque? — Non.

3088. Pensez-vous que cette énorme réduction du taux de l'intérêt ait eu pour effet de donner une grande impulsion à la spéculation ainsi qu'aux transactions particulières dont s'occupaient certaines personnes à cette époque? — Chaque fois qu'il peut y avoir des spéculations à tenter sur les actions des compagnies ou sur tout autre espèce de de placement, à l'intérieur ou à l'extérieur, un taux d'intérêt réduit donne une impulsion très-grande à ces spéculations.

3089. Pensez-vous que la réduction de l'intérêt par la Banque ait eu cet effet? — Oui.

3090. Pensez-vous que l'impulsion ainsi donnée à la spéculation n'a pas eu, dans la suite, pour résultat, de produire la réaction qui s'est manifestée à l'époque de la crise?—Je crois plutôt que cette réduction du taux de l'intérêt a été l'occasion d'une extension imprudente du crédit, et partant d'entreprises hasardeuses, de septembre 1844 à janvier 1847, toutes circonstances qui, au moment de la crise, contribuèrent à rendre les choses plus embarrassées.

3091. Les circonstances dont vous venez de parler, se lient-elles par

quelque point à l'acte de 1844? — Elles s'y trouvent liées, selon moi, par de nombreux points.

3092. Pensez-vous que la Banque puisse émettre une quantité de billets plus considérable que celle que réclament les besoins de la circulation? — Je pense qu'elle n'a pas le droit d'en émettre plus qu'elle n'en peut placer entre les mains du public.

3093. Pas même pour quelque temps? — Non.

3094. Considérant que d'énormes variations ont eu lieu dans le montant des bank-notes en circulation à différentes époques; que ce montant a flotté en 1825, lorsque le crédit public fut relevé par d'importantes émissions, entre vingt-cinq et vingt-six millions; que pendant la plus grande partie de l'année dernière, il a été en moyenne d'environ vingt millions, et qu'il est réduit actuellement à £17,400,000 seulement; ne pensez-vous pas que, eu égard aux différents besoins que le pays peut avoir de ces bank-notes, selon la situatiou des affaires, la réglementation de l'émission d'après le montant des espèces métalliques, telle que l'a créée l'acte de 1844, repose sur des bases évidemment fausses? — Je suis complétement de cet avis. Je désirerais modifier la réponse que j'ai faite à la précédente question, en ce qui concerne le pouvoir de la Banque sur sa circulation. J'ai dit qu'elle ne pouvait, à son gré, augmenter le montant de la circulation entre les mains du public; mais elle peut au contraire le réduire, quoique non pas sans une violente opération.

3095. Enfin elle n'a pas le pouvoir de l'augmenter? — Non.

3096. Y a-t-il quelqu'autre chose qui puisse limiter l'extension de la circulation? — Oui; l'importance de la circulation dans ce sens, dépend du plus ou moins de convenance que trouve le public à se servir de bank-notes.

3097. Pensez-vous qu'il en soit ainsi à l'égard des banques particulières? — Exactement.

3098. Pensez-vous que le montant des émissions ait quelque rapport avec celui des avances? — Non; rien ne justifie cette supposition qu'il puisse exister une connexion entre le montant des valeurs possédées par la Banque et celui des billets qui sont entre les mains du public.

3099. Pensez-vous que la Banque d'Angleterre puisse, par exemple, accroître ses avances dans une large proportion, sans accroître en même temps ses émissions? — Oui, et il y a de nombreux faits qui le

prouvent. En 1835 particulièrement, lorsque la Banque se servit pour faire des avances au public, des dépôts de la compagnie des Indes occidentales et de l'emprunt de la compagnie des Indes orientales, le montant des bank-notes entre les mains du public était plutôt diminué qu'augmenté. Un fait presque identique se reproduisit en 1846, lors du paiement des dépôts du chemin de fer; les avances sur valeurs s'élevèrent à trente millions environ, mais cela ne produisit aucun effet sensible sur le montant des billets en circulation.

3100. A cette époque la Banque avançait à une partie du commerce, sur valeurs, ce qu'elle recevait de l'autre partie sous forme de dépôts? — Précisément.

3101. Est-ce donc une erreur de supposer que la Banque, chaque fois qu'elle donne des facilités sous forme d'escompte ou autres, ne puisse le faire qu'au moyen d'une émission de billets? — C'est une grande erreur et qui n'a servi qu'à jeter de la confusion dans tout ce qui a pu être écrit ou dit à cet égard. Quoique les directeurs parlent souvent d'émission, dans le fait, ils n'en font pas aussi souvent que cela et se contentent tout simplement d'ouvrir un crédit. Lorsqu'un commerçant désire escompter des effets pour une valeur de £ 10,000 par exemple, il n'est pas nécessaire d'émettre même un seul billet; dans la plupart des cas, la Banque accorde la faculté de tirer sur elle et le comerçant dispose son chèque en conséquence. Ce chèque, il l'envoie à son banquier et le banquier, ou s'en sert pour couvrir les acceptations que la Banque a sur lui, ou le place à la Banque à son compte de dépôts. Je pense que la plus grande partie des transactions de la Banque d'Angleterre, soit pour le compte du gouvernement, soit pour le compte du commerce, s'effectuent sans l'intermédiaire des billets.

3102. Lorsque l'on reproche à la Banque de n'avoir pas, à une certaine époque de l'année dernière, donné des facilités suffisantes au commerce du pays, ne pourrait-elle pas répondre victorieusement et citer le montant des billets émis à la même époque, comme preuve qu'elle a donné ces facilités? — Ce serait selon moi, une réponse peu victorieuse et qui reposerait sur la confusion que l'on fait toujours en traitant cette matière. J'ai eu déjà, je crois, occasion de dire qu'il n'y avait aucun rapport entre le montant des facilités offertes par la Banque et le montant des billets existant entre les mains du public, c'est-à-dire en circulation.

3103. Ne pensez-vous pas qu'une des erreurs sur lesquelles repose

l'acte de 1844 consiste en ce qu'il ne fait aucune distinction entre le montant des billets et celui des autres engagements de la Banque? — Oui.

3104. Vous pensez que la quantité plus ou moins grande de papier qui est entre les mains du public et qui représente les métaux précieux, n'a aucune influence sur la valeur du papier comparée à celle des métaux précieux eux-mêmes? — Pas la moindre.

3105. En conséquence, on peut mettre entre les mains du public quelque quantité de papier que ce soit, sans troubler aucunement la proportion qui existe au point de vue de la valeur entre le papier et le métal?— Je ne reconnais pas à la Banque le pouvoir de mettre entre les mains du public telle quantité de papier qu'il lui plaît. La valeur du papier dépend de la quantité de métaux précieux qu'elle possède pour répondre à ses engagements généraux.

3106. Vous avez dit il n'y a qu'un instant, que la Banque avait pu l'année dernière, arrêter l'écoulement des espèces métalliques. Par quels moyens pensez-vous qu'elle ait atteint ce but? — En restreignant ses facilités dans une énorme proportion.

3107. Comment cela peut-il faire cesser l'écoulement des espèces métalliques? — Une restriction violente des facilités accordées ordinairement par la Banque et l'élévation du taux de l'intérêt qui est la conséquence de cette restriction amènent le placement à l'étranger de nos effets publics, en même temps que les valeurs étrangères sont envoyées au dehors pour y être réalisées. La même cause fait que nos commerçants restreignent le crédit qu'ils avaient accordé jusque là aux commerçants étrangers ; elle détermine l'expédition de marchandises qui, autrement, n'auraient pas été exportées; c'est-à-dire que ces marchandises sont expédiées à n'importe quel prix, pourvu que les expéditeurs puissent tirer sur les destinataires. Elle arrête donc l'importation. En résumé, cette restriction a pour effet de contraindre le capital sous sa forme la plus nette et la plus commode, qui est l'or, à rester dans le pays au lieu de s'écouler au dehors.

3108. Supposons que tous les billets émis fissent retour à la Banque, et que dès lors, elle se décidât à les annuler et à n'en plus émettre une aussi grande quantité ; quel effet cela produirait-il sur la circulation du pays? — La Banque ne pourrait mettre une telle mesure à exécution avant de s'être tout d'abord libérée de ses dépôts qui sont tous payables sur demande. Les déposants pourraient demander

des billets et, dans les circonstances supposées, ils le feraient certainement.

3109. Le droit des déposants à être payés ne serait pas le moins du monde changé; la question concerne les billets émis comme prêts? — Dans ce cas, il y aurait un grand accroissement de demandes d'emprunts et d'escomptes.

3110. Pour quelle raison ?—Les banquiers et tous ceux qui auraient des paiements à effectuer dans Londres continueraient à demander, comme d'habitude une quantité de billets proportionnée à leurs transactions en cours.

3111. En conséquence, si par suite de quelque mesure de la Banque d'Angleterre ou de toute autre grande institution de crédit, la quantité des Billets existant entre les mains du public se trouvait réduite, la demande n'en serait que plus considérable?— Une mesure aussi violente de la part de la Banque aurait pour effet d'accroître la demande; mais autant vaudrait arracher par force les billets des mains du public.

3112. Dans le cas supposé, les billets restant augmenteraient de valeur? — La question peut être envisagée de diverses manières; mais voici réellement comme se passeraient les choses : les différentes classes commerciales se trouveraient extrêmement gênées, et ceux des commerçants qui ont au dehors des capitaux à leur disposition, ou qui possèdent les moyens de s'en procurer également au dehors, s'empresseraient de faire venir ces capitaux sous la forme la plus facile à transporter, c'est-à-dire sous forme d'or.

3113. Ainsi la mesure dont il s'agit aurait pour effet, par suite de l'élévation de la valeur du papier, de faire affluer l'or? — Oui.

3114. Mais est-ce qu'en même temps, la valeur des marchandises qu'il faudrait exporter ne subirait pas une dépréciation? — Oui, s'il était nécessaire d'envoyer des marchandises pour se procurer des capitaux; mais les premières opérations, dans ce but, s'effectueraient au moyen des valeurs et du crédit.

3115. C'est le résultat que vous avez attribué, tout à l'heure, à la restriction des facilités de la Banque ; mais si nous supposions au contraire que la Banque, au lieu de diminuer les billets du public, pût les augmenter, est ce qu'une semblable mesure n'amènerait pas nécessairement l'écoulement de l'or ? — Mais la Banque ne peut prendre une semblable mesure.

3116. Supposons qu'elle en ait le pouvoir et qu'elle trouve moyen,

à un moment donné, de répandre dans le public la plus grande quantité de billets possible, cela n'amènera-t-il pas l'écoulement des métaux précieux que le papier viendra remplacer dans les transactions auxquelles ils avaient servi jusque-là? — Je pense en effet, qu'il en serait nécessairement ainsi au cas où la Banque accroîtrait le montant de sa circulation par un abaissement du taux de l'intérêt. La combinaison supposée amènerait certainement l'écoulement des métaux précieux; mais, dans le sens le plus exact du mot, je ne puis admettre que cela pourrait se produire par une diminution de la valeur du papier. Le papier ne peut pas valoir moins que l'or.

3117. Le papier représente les espèces? — Oui.

3118. Alors, bien que vous pensiez que la restriction des émissions destinées au public provoquerait, à un moment donné, l'affluence des métaux précieux, n'êtes-vous pas d'avis qu'une extension forcée de la circulation (étant admis qu'elle soit possible) provoquerait l'exportation de ces métaux? — C'est un état de choses qu'il m'est impossible de concevoir, et je ne puis admettre non plus ce pouvoir supposé d'étendre forcément la circulation. Ce ne serait que par une réduction forcée du taux de l'intérêt que l'on pourrait essayer d'arriver à un semblable résultat, c'est-à-dire à chasser le capital au dehors, en en provoquant l'exportation. Ce serait donc cette diminution du taux de l'intérêt qui chasserait le capital, et non l'extension de la circulation.

3119. Est-ce votre avis que la convertibilité des bank-notes est elle-même une garantie contre l'émission exagérée, et que toute expérience faite à une époque où le papier ne pouvait être converti est inapplicable à une époque de circulation convertible? — C'est mon opinion.

3120. Pensez-vous qu'il soit réclamé et retiré de la Banque une quantité plus considérable d'agents de circulation lorsque les transactions deviennent plus nombreuses et plus importantes? — Oui.

3121. Lorsque les cours sont à la hausse et que l'on s'attend généralement à les voir monter encore, les transactions ne sont-elles pas beaucoup plus nombreuses qu'aux époques de baisse et d'affaissement de ces cours? — Oui.

3122. En de semblables circonstances, la Banque ne devrait-elle pas avoir les moyens et ne devrait-elle pas être mise dans l'obligation de faire de plus larges prêts qu'aux époques où les cours ne sont pas à la hausse? — Non; aucun fait selon moi, aucune expérience, aucun raisonnement ne démontrent qu'il en doit être ainsi. Et d'abord, aux

époques de spéculation ou de hausse dans les cours, les acheteurs ou plus généralement les spéculateurs jouissent, la plupart du temps, d'un large crédit et les transactions se font dès lors sans l'intermédiaire des facilités que pourrait donner la Banque. On ne se sert donc jamais de billets. Quand je dis jamais, je dois pourtant en excepter les cas où il s'agit d'affaires de détail, de foires, de ventes de bestiaux et de chevaux; mais, généralement parlant, on n'emploie pas les billets dans les transactions de la spéculation proprement dite.

3123. Ne pensez-vous pas que le plus ou moins de facilité que possèdent les commerçants à se procurer le papier de la Banque indique le degré de crédit dont ils peuvent jouir? — J'ai déjà dit que le pouvoir de faire des opérations ne dépendait pas de la possession d'une plus ou moins grande quantité de billets.

3124. Vous rappelez-vous ce que l'on disait autrefois, que les billets de £1 étaient les pieds sur lesquels marchaient les billets de £5? Ne pensez-vous pas que les billets à ordre émis par la Banque d'Angleterre sont, dans une certaine proportion, les pieds sur lesquels marche le crédit? — Non, je ne le pense pas. Si vous disiez que c'est le numéraire qui sert de pieds, de soutien au crédit, je répondrais que je partage votre opinion.

3125. Est-ce que tout crédit ne se résume pas lui-même dans la faculté de pouvoir effectuer des paiements qui ne peuvent l'être que par l'intermédiaire des billets? — Non. Je sais que l'on peut changer les billets contre de l'or, comme également l'on peut changer toute autre valeur contre des billets. Les billets ont été revêtus de certains avantages, soit par la loi, soit par une convention tacite; aussi, pratiquement, les distinguons-nous des autres valeurs; mais en principe, cette différence n'existe pas.

3126. Aussi longtemps que la circulation est convertible, le papier et le numéraire ne sont-ils pas la même chose? — Oui, indubitablement.

3127. Alors vous pensez qu'avec une circulation convertible, un accroissement d'émissions ne peut exercer une influence défavorable sur les changes étrangers et n'a aucune action sur les cours? — Si par émission vous entendez le placement de billets entre les mains du public, je dis que l'accroissement d'émissions ne produira pas les effets que vous dites; si vous entendez parler d'avances, l'effet pro-

duit sera très-sensible; mais les avances, comme je l'ai déjà dit, ne peuvent être l'objet de comparaisons et n'ont aucune connexion avec le montant des billets.

3128. Mais vous n'avez pas toujours été de cette opinion? — Très-assurément non.

3129. Voulez-vous avoir la bonté d'exposer au Comité quelle est la nature des événements que vous avez pu observer et qui ont ainsi changé votre opinion à cet égard? — Autant que je puis me le rappeler, ce fut à l'occasion des discussions qui eurent lieu relativement à la crise monétaire de 1836-1837, que je soupçonnai, pour la première fois, l'erreur qui se trouve au fond de la théorie dont le résultat est d'attribuer à la Banque d'Angleterre et à toutes les autres banques d'émission un pouvoir direct sur le montant de la circulation, et partant une influence sur les cours; c'est, du reste, la théorie sur laquelle repose l'acte de 1844. Je partageais cette erreur; je croyais que les billets émis étaient, dans leur essence, semblables au papier-monnaie du gouvernement; que la Banque pouvait accroître la circulation de son papier en ayant soin seulement d'en assurer la convertibilité par la conservation du numéraire contre lequel il est ou doit être échangeable, et qu'il n'y avait que cette manière de procéder qui pût avoir pour effet de limiter la circulation et de protéger la convertibilité. Je ne remarquais pas assez que les émissions de billets à titre de prêts à courts termes et rigoureusement convertibles ne sont que l'effet des transactions, et non la cause de ces transactions. De nouvelles recherches me démontrèrent que les faits ne s'accordaient nullement avec la théorie dont j'ai parlé, et l'examen raisonné de la connexion qui existe entre les cours et la circulation me convainquit que les émissions de billets ne sont que l'effet des transactions. Elles peuvent être ou ne pas être l'effet de la situation des cours; mais je dois dire, d'une manière générale, que l'importance de ces émissions varie plutôt selon la nature et le nombre des transactions pécuniaires que selon la situation des cours.

3130. Vous avez comparé l'effet des billets émis avec celui du papier émis par le gouvernement. Par « Papier du gouvernement, » voulez-vous parler du papier qui ne peut-être échangé contre des espèces et qui est émis par l'ordre du gouvernement? — Je veux parler du papier émis par l'ordre du gouvernement et introduit forcément dans la circulation.

3131. S'il était convertible, il aurait le même effet et serait de la

même valeur, et il importerait peu, en ce cas, qu'il fût émis par la Banque ou par le gouvernement? — S'il était convertible comme, par exemple, celui du gouvernement russe que la Banque impériale échange à présentation contre de l'argent, il serait indifférent qu'il vînt de telle ou telle source.

3132. Quelle influence, selon vous, peut avoir la Banque sur le taux de l'intérêt de l'argent? — Je pense que disposant sur une très-grande échelle d'un capital considérable et qui lui appartient, disposant en outre des revenus publics et des fonds du Trésor, la Banque peut, mais pour un temps restreint, exercer une influence considérable sur le taux du marché.

3133. Considérant le phénomène que nous avons vu se produire pendant les dernières années, relativement à l'intérêt de l'argent, lorsque la Banque après avoir prêté de l'argent à deux pour cent à une certaine époque, élevait, l'année passée, le taux de l'intérêt à dix pour cent, ne pensez-vous pas que ces extrêmes variations doivent être attribuées principalement aux opérations de la Banque d'Angleterre? — Oui.

3134. Ne regardez-vous pas ces variations comme très-préjudiciables au commerce du pays? — Elles sont la source de grands embarras.

3135. D'après la connaissance que vous avez des affaires de la Cité, et de la situation dans laquelle elles se sont trouvées l'année dernière, pouvez-vous dire si les pertes de biens et de capitaux éprouvées par les commerçants par suite de la dépréciation de leurs valeurs et de leurs marchandises ont été très-importantes? — Je crois qu'elles ont été réellement très-importantes. Les pertes sur toutes sortes de valeurs et autres propriétés ont été vraiment très-considérables.

3136. Votre témoignage n'aurait-il pas surtout pour but de démontrer qu'il serait nécessaire d'imposer à la Banque une restriction en ce qui concerne aussi bien la gestion de ses opérations d'escompte que celle des opérations du département de l'émission? — Pour être conséquent, oui. Le seul moyen de restreindre les opérations du département de l'escompte serait de l'obliger à conserver une certaine quantité d'espèces métalliques pour satisfaire à ses engagements; non pas que je croie ce système praticable, mais ce serait, en tout cas, le moyen le plus rationnel. J'avoue donc qu'il serait impraticable et veux

seulement montrer l'inconséquence de celui qui est adopté. Je ne puis comprendre pourquoi la Banque entoure ses billets de plus de garanties que ses autres obligations.

3137. Vous avez dit qu'il était impossible à une Banque d'accroître sa circulation au-delà des besoins du public; n'est-il pas à craindre alors que, dans certaines circonstances, les billets ne subissent quelque dépréciation? — Non; tant qu'ils sont convertibles, il est impossible, selon moi, qu'ils perdent de leur valeur; au reste, ces termes eux-mêmes se contredisent.

3138. Mais si vous ne restreignez pas les émissions, comment assurerez-vous la convertibilité? — Je laisse cela sous la responsabilité de la Banque.

3139. Dans le fait alors, la convertibilité dépend de la solvabilité ou de l'insolvabilité de la Banque? — Indubitablement.

3140. Vous avez fait allusion au danger dans lequel s'est trouvé le département de l'escompte en octobre 1847. J'appellerai maintenant votre attention sur une réponse que nous avons entendu faire par un déposant devant ce Comité : « Je ne puis dire que la Banque était en danger de suspendre ses paiements. Je prendrai la réserve telle qu'elle se trouvait encore dans la nuit du vendredi, avant l'envoi de la lettre qui eut lieu le lundi suivant. Je ne parle pas de la réserve au samedi, parce que ce jour-là nous attendions la lettre et prenions nos mesures en conséquence. Le vendredi, la réserve de la Banque était de £ 2,376,000. Nous n'aurions eu aucune difficulté à faire honneur à nos engagements; mais nous n'aurions pu, d'un autre côté, donner toutes les facilités que l'on réclamait de nous. Certaines personnes s'adressèrent à nous pour avoir de l'argent, croyant qu'il suffisait d'en demander pour en obtenir. Nous pouvions réaliser une somme considérable en vendant, nos consolidés; en outre, nous avions pour £ 1,500,000 d'effets, échéant de semaine en semaine, de sorte que même en escomptant £ 100,000, pour donner au public quelques facilités, notre réserve se serait accrue chaque semaine de £ 900,000. Il est donc certain qu'en très-peu de temps nous aurions pu reconstituer une réserve largement suffisante pour tous nos besoins et, en conséquence, je maintiens que la Banque n'a jamais été en danger. » Si l'on vous disait que c'est là l'opinion du gouverneur de la Banque d'Angleterre, répondriez-vous qu'il a fait une exposition inexacte de la situation de la Banque d'Angleterre à cette époque! — Cela dépend de ce que l'on veut entendre par le mot « danger. » Je n'ai pas dit que la Banque n'aurait pu conti-

nuer ses paiements, mais qu'elle aurait éprouvé les plus grandes difficultés à le faire. Je crois que ni le gouverneur de la Banque, ni qui que ce soit, ne pourrait établir d'une manière exacte qu'elles eussent été ou non les difficultés de la semaine qui suivit le 23 octobre. Le gouverneur parle de la vente des consolidés; très-bien, mais je préférerais que la Banque ne se soit pas vue sur le point d'être forcée de vendre ses consolidés. Si elle avait restreint l'importance des billets du public dans la proportion que cette réponse permet de le supposer, je ne sais pas où l'on eût été en chercher pour payer les consolidés.

3141. J'appellerai maintenant votre attention sur la question suivante, ainsi que sur la réponse qui fut faite à cette question : « La lettre n'a pas été demandée par le Conseil? » (c'est-à-dire le Conseil des directeurs). La réponse est : « Assurément, non. » Voici la minute des délibérations. Le Conseil des directeurs de la Banque, en date du lundi 25 octobre 1847, a adopté la résolution suivante : Le Conseil exprime l'opinion que les difficultés dont il est actuellement entouré n'exigent pas qu'il soit dérogé aux dispositions de l'acte de 1844 qui règlent la circulation; mais il consent à appliquer la mesure recommandée par le gouvernement de Sa Majesté, et provoquée par le premier lord de la Trésorerie et le chancelier de l'Échiquier, pour la protection des intérêts publics. » Cette résolution fut adoptée par le Conseil le jour même où je lui communiquai la lettre du gouvernement; elle le fut pour montrer que nous ne croyions pas avoir besoin de protection pour sauvegarder notre propre situation. Pensez-vous que les directeurs de la Banque d'Angleterre ne se faisaient pas une juste idée de leur position? — Je doute que les directeurs, ou toutes autres personnes, puissent dire exactement qu'elle eût été leur situation dans la semaine qui suivit le 23 octobre. Les opinions peuvent différer à cet égard; la mienne est que la Banque était en danger.

3142. Le gouverneur de la Banque dit plus loin : « Ce que je veux établir, c'est que la Banque aurait pu donner des facilités au public, sans se faire tort à elle-même. Nous avions environ pour un million et demi d'effets échéant chaque semaine, ce qui représente une somme considérable, et nous aurions pu, tout en continuant à escompter sept ou huit cent mille livres par semaine, ajouter considérablement à notre réserve. » Vous ne pensez pas que c'était là se faire une fausse idée de la situation de la Banque? — Je ne puis dire

que l'appréciation n'était pas exacte, mais je ne crois pas qu'un peu plus tard elle eût continué à l'être.

3143. Admettons que l'appréciation était exacte; pensez-vous que les directeurs eussent pu recourir à la vente des consolidés, et en définitive restreindre leurs opérations d'escompte sans peser d'une manière désastreuse sur le public? — C'est précisément la nécessité dans laquelle ils se fussent trouvés de recourir à ces mesures qui me fait dire que la perspicacité des gouverneurs, des directeurs, et de qui que ce soit, se trouverait en défaut s'il leur fallait apprécier quelle eut été la situation pendant la semaine qui suivit le 23 octobre. Je suis très-porté à croire, pour mon compte, que les affaires eussent été suspendues par suite de la difficulté pour tous de faire honneur à leurs engagements respectifs.

3144. Quelle est votre opinion relativement aux publications du bilan de la Banque? — Je pense que ces publications sont fréquemment inopportunes, et qu'en tous cas elles ne sont d'aucune utilité.

3145. Vous pensez qu'elles peuvent jeter l'alarme et faire naître la panique? — Certainement; aux époques surtout où, comme nous l'avons vu, la réserve de la Banque est considérablement réduite, aux époques du paiement des dividendes.

3146. Seriez-vous d'avis que la Banque dirigeât la circulation du pays sans que des mesures fussent prises pour limiter ou pour contrôler ses opérations? — Indubitablement; je préférerais cela au système actuel.

3147. Mais laissant de côté toute comparaison avec le système actuel, qu'en pensez-vous? — Mon opinion est que les directeurs de la Banque ont acquis trop d'expérience et sont trop bien convaincus de la gravité des erreurs commises par la Banque en 1825, 1835, 1836 et 1839, pour que le renouvellement de semblables erreurs soit probable.

3148. Savez-vous que ceux-là spécialement, qui ont été à la tête de la Banque sont d'avis que, même avec l'expérience dont vous parlez, ils n'auraient pu toujours assurer la position de la Banque, si parfois il n'eut été recouru à l'intervention d'une loi suspensive? — A mon avis, ceux des directeurs qui ont déposé sur ce que je puis appeler le trop grand relâchement de la direction de la Banque aux époques sus-mentionnées ont, autant que je puis en juger, considéré les choses à un point de vue faux et exagéré. En même temps, et en ce qui concerne la direction de la Banque en 1839, on peut dire pour sa

défense, qu'elle a réellement préservé le commerce du pays de la crise très-désastreuse qui sans elle se serait probablement produite.

3149. Savez-vous que les mêmes personnes dont j'ai parlé ont soutenu que la grande difficulté que la Banque avait eu et aurait toujours à se diriger sagement, sous le rapport de la restriction de ses opérations, venait de la crainte de provoquer une crise à laquelle ils ne pourraient résister qu'à l'aide d'une loi? — Je ne puis admettre cette manière de voir. Je pense que s'il pouvait se faire que les directeurs conservassent toujours un stock d'espèces métalliques d'au moins £ 10,000,000, une semblable mesure donnerait toute la sécurité désirable, et, selon moi, presque la seule sécurité que l'on puisse raisonnablement espérer sans recourir à tout un système de combinaisons excessivement gênant, comme le système actuel.

3150. Vous pensez qu'il n'y a pas besoin d'une loi pour établir la proportion qui doit exister entre le papier et l'or? — Non; parce que je ne crois pas que la somme des engagements indique la somme des espèces métalliques qu'il est nécessaire de conserver pour y faire face. Le montant des espèces métalliques varie, excepté dans des circonstances particulières, selon la situation des changes étrangers, et je crois qu'avec ce qu'ils possèdent actuellement, les directeurs pourraient, sans grand effort, et sans nuire beaucoup aux intérêts du public, opérer de manière à conserver un stock de six ou sept millions plus élevé que la moyenne de celui dont ils disposèrent de 1832 à 1843; je crois qu'avec un stock semblable, ils seraient obligés de maintenir, en rendant compte d'ailleurs au gouvernement des circonstances qui pourraient le faire tomber au-dessous de £ 10,000,000, les directeurs feraient aisément face à toutes leurs obligations.

3151. Qu'entendez-vous par cette expression : « Rendant compte au gouvernement? » — Je veux dire : En informant le Trésor des circonstances qui leur font supposer que telle demande d'or pourra être extraordinairement importante.

5152. Mais sans reconnaître au gouvernement le droit de contrôler ou d'entraver leurs opérations? — Je pense que le droit de contrôle serait suffisant. Dans le cas, par exemple, de l'écoulement d'or considérable qui eut lieu en 1832, les directeurs s'entendirent avec l'administration de lord Grey, et les mesures qu'ils prirent alors furent regardées comme ayant reçu la sanction du gouvernement.

3153. Vous avez dit que les directeurs devraient s'adresser au gouvernement lorsque le stock descendrait au-dessous de dix millions;

voulez-vous parler de l'or et de l'argent, ou de l'or seulement? — Des deux métaux ensemble. Je crois que l'on peut aussi bien influer sur les changes avec l'argent qu'avec l'or.

3154. Les directeurs ayant rendu compte au gouvernement, quelle mesure croyez-vous que prendrait le gouvernement pour accroître le stock des espèces métalliques de la Banque? — Je dirai qu'après toutes les expériences qui ont été faites, je n'aurais pas d'objection à laisser ce soin aux directeurs; s'il y avait intervention du gouvernement, ce serait absolument la même chose que ce qui a été proposé sous le nom de clause de suspension.

3155. Si cette clause existait, comment pensez-vous qu'elle devrait être appliquée? — Il est si difficile de créer une règle satisfaisante à ce sujet qu'il vaudrait mieux, comme je l'ai dit, laisser aux directeurs le soin de relever leur stock. Je ne vois pas d'autre moyen.

3156. Le Comité peut-il conclure de l'ensemble des témoignages que vous venez de porter devant lui, que votre opinion est que les directeurs de la Banque devraient toujours disposer d'un stock considérable d'espèces métalliques? — C'est exactement mon opinion.

3157. Le Comité doit-il croire en même temps que vous condamnez l'acte de 1844, quoiqu'il soit de nature à conserver à la Banque un stock important d'espèces métalliques?—Je ne suis pas convaincu que telle soit la nature de l'acte de 1844; mais il n'assurerait, en tout cas, à la Banque, que la moitié de ce qu'il lui faudrait pour faire honneur à ceux de ses engagements qui sont le plus sujets aux fluctuations.

3158. C'est là ce que vous reprochez à l'acte? — Oui; mais ce n'est pas la seule chose que j'aurais à lui reprocher.

La séance est levée.

Le Comité est prié de se réunir demain à deux heures.

DÉPOSITION

DE

LORD ASHBURTON

DEVANT

LE COMITÉ D'ENQUÊTE DE LA CHAMBRE DES LORDS
SUR LA CRISE COMMERCIALE DE 1847.

SÉANCE DU 14 AVRIL 1848.

Le lord Président occupe le fauteuil.

3323. Organisation administrative de la Banque de France.
3324. Du taux de l'intérêt pratiqué par la Banque de France.
3327. La Banque de France escompte les valeurs du commerce de préférence à celles de la spéculation.
3332. Extension de la circulation des billets de la Banque de France.
3335. De l'embarras où peut se trouver la Banque de France avec un taux limité d'intérêt.
3337. De la situation de la Banque de France vis-à-vis du Gouvernement.
3345. Comme quoi la somme des escomptes faits par la Banque de France est plus considérable que celle des opérations de même nature faites par la Banque d'Angleterre.
3346. La Banque de France est indépendante.
3347. Censeurs de la Banque de France.
3348. Receveurs généraux.

Lord Ashburton, membre du Comité, est interrogé comme suit :

3323. Avez-vous quelques communications à faire au Comité, d'après les renseignements que vous avez reçus concernant la Banque de France? — Ayant remarqué qu'il serait agréable au Comité de recevoir quelques renseignements sur les éléments dont se compose la direction de la Banque de France et sur les procédés adoptés par cette

Banque dans des circonstances identiques à celles qui ont ici provoqué une enquête sur la gestion de la Banque d'Angleterre, j'ai saisi l'occasion de me renseigner à cet égard auprès d'un gentleman qui se trouvait à Londres il y a dix jours environ. Ce gentleman est un ancien directeur de la Banque de France, et il aurait eu l'obligeance de venir lui-même faire sa déposition devant le comité, si des affaires urgentes ne l'avaient rappelé dans son pays. Les renseignements que j'ai obtenus de lui, concernent d'abord la composition de la direction de la Banque de France et l'opinion générale sur la valeur de cette direction. J'ai également interrogé ce gentleman sur quelques points qui sont liés plus particulièrement à l'objet de cette enquête, c'est-à-dire sur la conduite de la Banque de France en ce qui concerne ses opérations d'escompte, les taux d'intérêt pratiqués par elle, et sur toutes les restrictions ou règlementations qui peuvent lui être imposées, comme nous le voyons faire relativement à notre propre Banque par le gouvernement. J'entretiendrai d'abord le Comité des éléments dont se compose la direction de la Banque. La Banque de France, comme le savent probablement vos seigneuries, existe depuis 1803; elle fut établie au commencement du règne de Napoléon et depuis lors il n'a été fait aucun changement à son organisation. Je crois que l'on peut dire que, malgré les nombreux changements de gouvernement et malgré les difficultés par lesquelles la France a dû passer, la gestion de la Banque a toujours été singulièrement heureuse. Il n'y eut à aucune époque de suspension de paiements, ni de difficultés matérielles de quelque nature que ce soit, et cette Banque me semble avoir parfaitement atteint le but dans lequel, comme la nôtre, elle a été établie, c'est-à-dire qu'elle assure la circulation, donne des facilités au commerce du pays, et sert en même temps de banquier au gouvernement dont elle facilite les opérations dans une mesure juste et légitime. La direction se compose d'abord d'un gouverneur aux appointements de 60,000 fr. par an, et qui réside à la Banque; il y a ensuite deux sous-gouverneurs qui reçoivent chacun 30,000 fr. par an. Le gouverneur et les sous-gouverneurs sont nommés par le gouvernement, qui s'est réservé le droit de les destituer, s'il le juge convenable, mais qui n'a jamais usé de ce droit. Le gouverneur actuel, M. d'Argout, n'est, depuis quarante-cinq ans, que le troisième gouverneur de la Banque de France, de sorte que l'on peut, en général, regarder ces fonctionnaires comme inamovibles, bien que le gouvernement conserve le pouvoir de les destituer. Après le gouverneur et les sous-gouverneurs, viennent trois receveurs généraux; vos seigneuries savent probablement quel rôle jouent les receveurs géné-

raux dans l'économie financière de la France. Ceux de la Banque sont choisis par les actionnaires dans le corps des receveurs généraux dépendant du ministère des finances. Nous trouvons ensuite trois censeurs qui doivent être élus par « l'État industriel » de Paris, ce que nous appellerions « les manufacturiers. » C'est en vertu d'une clause des statuts de la Banque que les censeurs sont choisis dans cette classe de personnes; mais, bien qu'ils soient appelés « censeurs, » je ne vois pas qu'ils aient à remplir des devoirs différents de ceux des autres directeurs; car je dois ajouter qu'il y a, en outre, douze directeurs qui sont nommés de la même manière que les directeurs de notre propre Banque.

3324. Les directeurs reçoivent-ils des appointements? — Il n'y a de payés que le gouverneur et les sous-gouverneurs; mais je crois que les autres fonctionnaires touchent 10 francs chaque fois qu'ils sont de service, plutôt pour indiquer qu'ils ont fait leur service que pour recevoir ce que l'on appelle de vrais appointements. Les douze directeurs sont choisis par les actionnaires parmi les commerçants, les banquiers, et généralement toutes personnes notables de Paris. Telle est la constitution de la Banque de France.

Parmi les renseignements que j'ai pu obtenir du gentleman dont j'ai parlé, relativement à la direction de la Banque, j'ai appris que la gestion des affaires courantes incombait, en réalité, aux deux sous-gouverneurs, qui sont des personnes très-capables, connaissant à fond tout le commerce de Paris et tous ceux qui peuvent s'adresser à la Banque pour affaires. En conséquence, c'est à eux qu'est dévolue la gestion des opérations de détail, et les directeurs me paraissent plutôt exercer un contrôle sur les sous-gouverneurs que remplir ce que nous entendons véritablement par fonctions de directeurs. Ces directeurs, néanmoins, peuvent comme les nôtres, donner leur avis et prendre des décisions sur toutes les mesures soumises à leur examen. Le gentleman qui m'a donné tous ces renseignements dit qu'il regarde ce système comme excellent, et que personne ne s'en plaint, ajoutant que le gouverneur et les sous-gouverneurs n'accordent jamais rien au gouvernement qui puisse nuire aux intérêts de la Banque elle-même et à ceux du public, le contrôle exercé par les directeurs suffisant à cet égard; de sorte qu'il ne se produit aucune plainte contre l'administration et, *a fortiori*, contre la direction de la Banque. Je me renseignai ensuite sur plusieurs points relatifs à la gestion des affaires de la Banque, et en premier lieu, sur le taux de l'intérêt pratiqué par elle. Le taux légal de l'intérêt en France est de six pour cent sur capitaux et

de cinq pour cent sur immeubles ; il est limité, comme chez nous, à cinq pour cent lorsqu'il s'agit d'hypothèques sur la propriété foncière, et légalement ne doit, en aucun cas, dépasser six pour cent. On peut dire que les transactions de la Banque de France se sont presque toujours effectuées entre quatre et cinq pour cent, qu'elles n'ont jamais dépassé cinq, et qu'elles ne sont presque jamais descendues au-dessous de quatre. En toutes circonstances, le taux pratiqué pour l'escompte et autres opérations ordinaires a constamment été modéré. Je dois dire ici que la somme des escomptes faits par la Banque de France sur effets de commerce est loin d'être insignifiante, comme on l'a prétendu, et qu'elle est, en réalité, très-importante. Je dirai plus, c'est qu'en prenant une moyenne de plusieurs années, la Banque de France escompte plus d'effets de commerce que la Banque d'Angleterre ; elle escompte sans distinction toutes sortes de valeurs, et toutes au même taux ; mais elle accepte de préférence le papier qui sert plus particulièrement aux transactions de la place. En conséquence, la plus grande partie de ses escomptes concerne des valeurs peu élevées et sur lesquelles, m'a-t-on dit, les pertes sont presque insignifiantes. Ce papier, qui porte ordinairement trois signatures et qui représente des affaires sûres et sérieuses, n'est donc que très-rarement, comme je viens de le dire, l'objet de pertes. Les renseignements que j'ai donnés relativement au taux de l'intérêt de la Banque de France, m'ont été fournis en réponse à une question de ma part tendant à savoir si, à l'occasion, la Banque de France limitait l'importance de ses escomptes en élevant le taux de l'intérêt, comme nous l'avons vu pratiquer par notre Banque dans ces dernières années. A cette question, le gentleman me répondit que la Banque de France n'avait jamais usé de ce procédé, que le taux de l'intérêt était resté uniformément entre quatre et cinq pour cent, et que l'on n'avait jamais essayé d'entraver les demandes en élevant ce taux.

3325. La Banque a-t-elle un taux minimum d'intérêt légal? — Non ; mais lorsque l'intérêt tombe à un chiffre très-bas, on considère cela comme un signe qu'il n'est pas adressé à la Banque beaucoup de demandes d'avances.

3326. Mais, sans modifier le taux de l'intérêt, la Banque ne change-t-elle pas de temps en temps ses habitudes en ce qui concerne les délais d'échéance des effets qu'elle accepte? — Je ne puis rien dire à cet égard. Le gentleman m'a assuré qu'il ne se souvenait pas avoir vu la Banque refuser les valeurs ordinaires du commerce du pays ; lorsqu'elle

veut ramener l'équilibre dans sa situation, elle le fait par un accroissement ou par une diminution des effets publics qu'elle se trouve posséder; mais elle ne réduit et ne modifie jamais, matériellement parlant, ses transactions avec les commerçants du pays.

3327. Alors, dans quel sens peut-on dire qu'elle favorise une espèce particulière de papier? Vous avez établi qu'elle accueillait avec une faveur marquée les valeurs d'une certaine espèce? Comment peut-elle faire cela? — Elle favorise le papier qui représente des transactions vraies et sûres, et qui sert à entretenir le courant d'affaires habituel du pays; elle l'accueille de préférence au papier des agioteurs ou des grands spéculateurs.

3328. Alors, elle doit, en conséquence de cette distinction, refuser quelquefois du papier? — Indubitablement; mais ce n'est jamais celui du commerce courant qu'elle refuse.

3329. A-t-elle des règles fixes relativement aux délais d'échéance des effets? — Je ne saurais dire qu'elle est sa coutume à cet égard. J'ai pu seulement m'assurer, en dernier lieu, que la loi ne limite pas ses émissions et qu'elle ne consulte qu'elle-même sous ce rapport, réglant ses émissions d'après la situation de ses affaires.

3330. N'est-ce pas un fait que sous ce pouvoir discrétionnaire, le montant des espèces métalliques de la Banque de France a toujours été très-considérable? — Je crois que oui, généralement parlant. Le gentleman m'a assuré que jamais, à aucune époque, la Banque n'avait été en situation de craindre de ne pas pouvoir payer ses billets; nous pourrions penser toutefois, en examinant les rapports qui exposent son bilan, que sa situation s'est trouvée parfois plutôt douteuse que sûre.

3331. Pourriez-vous nous dire quelle est la proportion qui existe généralement entre le montant des espèces métalliques de la Banque de France et celui de ses émissions? — Je ne saurais répondre moi-même à ce sujet; mais il serait bien facile de le savoir par les bilans qui sont publiés régulièrement.

3332. Savez-vous que, quoique cette banque soit appelée Banque de France, ses billets ne circulent pas réellement par toute la France? — Oui, leur circulation est presque limitée à la seule ville de Paris; mais en même temps les neuf dixièmes des affaires en France, comme chez nous, se font au moyen d'effets sur la capitale, et Paris est réellement le centre de la circulation. Je sais que depuis ces dernières an-

nées, la Banque de France a, comme notre Banque, possédé des succursales ; mais le gentleman m'a dit que le conseil d'administration n'était pas satisfait des résultats obtenus par ces succursales, et qu'elles servaient plutôt à troubler la circulation.

3333. Pendant la presque totalité de la période de temps à laquelle s'appliquent vos observations, la loi n'a-t-elle pas défendu à la Banque l'émission de billets d'une valeur inférieure à 500 francs?—Oui, et ce n'est que depuis quelque temps qu'elle peut émettre des billets de 100 francs.

3334. Vous a-t-on dit quelle était, en général, l'importance des valeurs existant entre les mains de la Banque, des valeurs que nous appellerions « valeurs du gouvernement ou effets publics ? » — Cela est indiqué dans les comptes rendus qui exposent périodiquement la situation de la Banque de France.

3355. Supposons que la valeur de l'argent en France soit de six pour cent, et que le taux de l'intérêt sur la place soit également de six pour cent; pouvez-vous indiquer au Comité, d'après les renseignements que vous avez reçus, comment s'y prendrait la Banque de France pour satisfaire aux demandes qui lui seraient adressées, étant admis d'ailleurs que le taux de son escompte reste toujours entre quatre et cinq pour cent? — Je pense que si la Banque de France limite le taux de son intérêt à cinq pour cent, c'est parce que, excepté dans les circonstances tout à fait extraordinaires, c'est elle qui règle et qui dirige le taux général de l'intérêt de la place et que, cela étant, elle peut toujours accueillir tout le vrai papier commercial qui lui est présenté. Chose bien plus singulière! les Banques d'Amérique ne dépassent jamais l'intérêt légal, et pas une de ces banques ne prend plus de six pour cent, bien que sur le marché, le taux de l'intérêt soit très-souvent de dix, quinze et dix-huit pour cent.

3336. Quels moyens de restriction possède la Banque de France? Si elle n'élève pas le taux de son intérêt, ne doit-elle pas restreindre les demandes, soit en n'acceptant que les effets à courtes échéances, soit en exigeant que ceux qu'elle accepte soient entourés de plus de garanties? — Cette conclusion n'est pas nécessairement vraie; les variations du taux de l'intérêt qui peuvent se produire n'affectent pas le vrai commerce que représentent les traites de Lyon, du Havre et des autres places, ni le papier qui sert aux transactions du vrai commerce du pays. Si M. Rotschild, ou toute autre personne à la tête de grandes affaires, envoyait une masse de papier à la Banque, dans le

but de profiter du taux peu élevé de l'intérêt, la Banque refuserait ce papier. Quand je dis qu'elle accepte tout papier qui lui est présenté, je dois ajouter qu'elle pose comme condition expresse que ce papier représentera les transactions du commerce réel du pays et non la spéculation, et qu'elle déroge très rarement à cette règle.

3337. Quelle est la nature de ses relations avec le gouvernement? En reçoit-elle des dépôts et des valeurs? — Elle est vis-à-vis du gouvernement français dans une situation presque identique à celle de notre propre Banque vis-à-vis de notre gouvernement.

3338. Paye-t-elle les dividendes des rentes françaises? — Non, elle ne paye pas les rentes.

3339. Mais n'est-elle pas exposée à recevoir du gouvernement des demandes d'avances d'argent destiné à cet effet? — Oui, et si le gouvernement a recours à elle, elle se trouve vis-à-vis de lui, sous ce rapport, dans la même position que la Banque d'Angleterre vis-à-vis de notre gouvernement.

3340. Ses statuts l'obligent-elle à faire des avances de cette nature au gouvernement, lorsqu'il en demande, ou la suite à donner à ces demandes est-elle laissée à sa discrétion? — Elle est libre de les repousser ou les accueillir.

3341. Elle peut en user, dans ce cas, exactement comme avec le commerce général du pays? — Oui. Je répète qu'elle est vis-à-vis du gouvernement français exactement dans la même position que la Banque d'Angleterre vis-à-vis de notre gouvernement, excepté toutefois, qu'elle ne paye pas les dividendes (rentes); mais elle reçoit les dépôts du gouvernement et dans le fait lui sert de banquier.

3342. Peut-elle, à son choix, payer ses billets en or ou en argent? — Sous ce rapport elle est complétement libre; mais actuellement elle ne paye plus qu'en argent, attendu que l'or fait prime d'environ huit pour cent, ce qui ne s'était pas vu depuis bien longtemps.

3343. Quelle a été la valeur la plus faible des billets qu'elle a émis? — Actuellement, la moindre valeur de ses billets est, je crois, de 100 francs.

3344. De quelle valeur sont-ils généralement? — Il y a très-peu de temps qu'il n'en existait pas au-dessous de 500 francs.

3345. Voulez-vous expliquer un peu plus clairement ce que vous avez établi tout à l'heure, que la somme des escomptes faits par la

Banque de France est plus considérable que celle des escomptes de la Banque d'Angleterre? Certainement les opérations des deux établissements ne peuvent se comparer? — Si nous nous reportons aux rapports antérieurs, nous voyons que, pendant longtemps, la somme des escomptes faits par la Banque d'Angleterre est restée à peu près la même : £ 2,800,000, £2,700,000, £2,800,000, £2,900,000, et ainsi de suite. Si vous prenez la moyenne des dix dernières années, vous verrez, je pense, que l'importance des escomptes est plus grand à Paris qu'ici.

3346. Le gouvernement a-t-il le pouvoir, non-seulement de contrôler les actions de la Banque, mais encore de la forcer à adopter toutes mesures qu'il peut juger convenable?—Non, il n'a pas ce pouvoir; la Banque est tout à fait indépendante, et cette indépendance a été respectée même par le gouvernement de Napoléon.

3347. Quelles fonctions remplissent les censeurs à la Banque? Sont-ils choisis parmi les actionnaires? — Oui, et parmi les manufacturiers de Paris. Il a été décidé que trois manufacturiers au moins feraient partie de la direction, ainsi que trois receveurs généraux.

3348. Les receveurs généraux de la Banque sont-ils des fonctionnaires officiels? — Je ne sais pas précisément s'ils sont nommés par le gouvernement, ou par l'assemblée des actionnaires.

3349. Ce sont des receveurs généraux des contributions, des impôts? — Oui, il y en a un par département.

Par ordre, le Comité est ajourné.

(*Traduit par* M. H.-Raoul Dubois.)

PARIS. — IMPRIMÉ CHEZ BONAVENTURE, DUCESSOIS ET Ce, QUAI DES AUGUSTINS.

1171 4

La Bibliothèque
Université d'Ottawa
Échéance

The Library
University of Ottawa
Date due

a39003 000769777b

CE HG
.B3 1865 V005
COO BANQUE DE FR EXTRAITS DES
ACC# 1134714

U D' / OF OTTAWA
COLL ROW MODULE SHELF BOX POS C
333 04 07 03 04 20 6